



Brussels, 26 January 2016
(OR. en)

EG 1/16
ADD 1

ECOFIN 43
UEM 28
EUROGROUP 1

COVER NOTE

From:	Nuno Brito, Permanent Representative of Portugal
date of receipt:	22 January 2016
To:	Mr Carsten PILLATH, Director General, Council of the European Union
Subject:	Portugal: Draft Budgetary Plan of Portugal, 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 Portugal's Draft Budgetary Plan for 2016 in English.

This document is aimed for discussion in the Eurogroup.



REPÚBLICA PORTUGUESA

Draft Budgetary Plan 2016

• 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>

INDEX

1. Executive Summary	1
2. Macroeconomic Forecasts	3
3. Budgetary Targets	5
4. Expenditure and Revenue Projections under the No-policy Change Scenario	6
5. Expenditure and Revenue Targets	7
6. Description of Discretionary Measures Included in the Draft Budget	8
7. Adequacy between Measures in the Draft Budgetary Plan and the Country Specific Recommendations (CSR) approved by the Council	9
8. Comparison with Stability Pact	17
9. Portuguese Public Finance Council Opinion	19

TABLES

Table 1. Basic Assumptions	3
Table 2. Macroeconomic Prospects	3
Table 3. Price Developments	3
Table 4. Labour Market Developments	4
Table 5. Sectoral Balances	4
Table 6. General Government Budgetary Targets	5
Table 7. General Government Debt Developments	5
Table 8. Contingent Liabilities	5
Table 9. General Government Expenditure and Revenue Projections at Unchanged Policies Broken Down by Main Components	6
Table 10. General Government Expenditure and Revenue Targets, Broken Down by Main Components	7
Table 11. Amounts to be excluded from the Expenditure Benchmark	7
Table 12. Discretionary Measures Taken by General Government	8
Table 13. Country Specific Recommendations	9
Table 14. Targets Set by the Union's Strategy for Growth and Jobs	16
Table 15. Divergence from Latest Stability Programme	17

1. Executive Summary

The state budget is a key element of the Portuguese government policy.

The Government recognizes the need to maintain the process of fiscal consolidation and to promote effective structural correction of public finances.

In 2016, the deficit will be -2.6%, -0.4 percentage points (p.p.) than in 2015. In parallel, the structural deficit will be -1.1%, resulting in a significant reduction of 0.2 p.p. Public debt will decrease by 2.7 p.p. of GDP, projecting a value of 126% of GDP at the end of 2016.

Underlying these results is a more balanced and sustainable fiscal policy. It conjugates a responsible budget with a lower tax burden and income recovery. The adopted fiscal strategy creates space for the materialization of the potential economic growth that previous reforms entail, but also for the introduction of new market efficiency measures.

In 2016, the economy will grow at 2.1%.

In an international context of low interest rates, reduced oil prices and external demand with strong spatial imbalances, the largest net contribution to the acceleration of the Portuguese economy growth comes from the external component.

Exports will register a market share gain, sustained by gains in the terms of trade. External demand will accelerate compared to 2015, supported by the recovery of the European economies that account for the majority of our foreign trade.

The labor market will improve with more employment and a reduction in unemployment. In contrast with recent years, these results translate into a virtual stabilization of the active population.

For the overall economy, the remunerations per worker will grow 2.1%, a value that reflects the public administration phased-in wage reinstatement and the increase in the minimum wage. In the private sector, wage moderation and positive productivity developments will allow unit labor costs to evolve in line with those of major trading partners, maintaining the competitiveness of national exports.

The Portuguese economy will present net lending capacity of 2.2% of GDP, 0.4 p.p. more than in 2015. The surplus in the balance of goods and services contributes to this improvement.

The private sector will again be a net saver. In the public sector, there will be net financing borrowing arising from high interest expenditure, despite a positive general government primary balance of 1.9%.

As mentioned above, in 2016, the public deficit will improve to -2.6%. Underlying this value is a public expenditure reduction of -1.3 p.p. of GDP, but also of total revenues, -0.9 p.p.

In the income recovery side, fiscal policy foresees:

- Phasing out of temporary measures adopted during the Adjustment Program. Specifically, (i) the phased reversal of public administration wage cuts, 446 million euros; (ii) the partial elimination of the personal income tax surcharge, 430 million euros.
- Reinstatement of minimum social benefits in the Social Insertion Income, the Solidarity Supplement for the Elderly and the Family Allowance, totaling 135 million euros. These are means-tested benefits and, therefore, effective to reduce inequality and poverty.

In parallel, the budget considers revenue and expenditure measures aimed at balancing the consolidation effort of families, businesses and the state:

- Strong restraint in public intermediate consumption expenditure, promoting a more efficient functioning of the State.

- Stabilization of the number of civil servants, allowing for more efficient reallocation of employment in public administration.
- A stable corporate income tax rate of 21%.
- A reduction in restaurants VAT rate to 13%.
- Updating of the tax on petroleum products.

The new tax burden is less distortionary, promoting growth and jobs. The revenue of direct taxes decreases 3.4%, while that of indirect taxes increases 5.8%.

The reduction in direct taxes is due to the gradual elimination of the personal income surcharge as well as to the materialization in 2016 of the effect of reducing the corporate tax rate to 21%, which was introduced in 2015 budget. With the aim of controlling the 2015 budget deficit, previous policies anticipated tax revenues, while other policies postponed to 2016 tax costs. Overall, in 2016, these lagged effects result in a net inflow of tax revenue of about minus 800 million euros.

Public investment will increase by 4% compared to 2015. This corresponds to an effort to accelerate the effective implementation of Portugal 2020 programme.

The adoption of a responsible fiscal strategy, while promoting growth, will reduce the debt to GDP ratio and interest costs (including the partial amortization of the IMF loan).

2. Macroeconomic Forecasts

Table 1. Basic Assumptions

	2014	2015	2016
Short-term interest rate (annual average)	0,2	0,0	-0,2
Long-term interest rate (annual average)	3,9	2,6	2,5
USD/€ exchange rate (annual average)	1,33	1,11	1,09
Nominal effective exchange rate	0,6	0,0	0,0
World excluding EU, GDP growth	3,7	3,3	3,8
EU GDP growth	1,4	1,9	2,0
Growth of relevant foreign markets	3,3	3,9	4,3
World import volumes, excluding EU	2,7	0,9	3,0
Oil prices (Brent, USD/barrel)	99,5	55,1	47,5

Table 2. Macroeconomic Prospects

	ESA Code	2014	2014	2015	2016
		level	rate of change	rate of change	rate of change
1. Real GDP	B1*g	171 812	0,9	1,5	2,1
2. Potential GDP			-0,4	0,1	0,5
3. Nominal GDP	B1*g	173 446	1,9	3,4	4,1
Components of real GDP					
4. Private final consumption expenditure	P.3	113 679	2,3	2,6	2,6
5. Government final consumption expenditure	P.3	32 346	-0,5	0,2	0,0
6. Gross fixed capital formation	P.51g	25 830	2,8	4,3	4,9
7. Changes in inventories and net acquisition of valuables (% of GDP)	P.52+P.53	310	0,2	0,1	0,2
8. Exports of goods and services	P.6	69 937	3,9	5,9	4,9
9. Imports of goods and services	P.7	70 291	7,2	7,6	5,9
Contributions to real GDP growth					
10. Final domestic demand			2,2	2,2	2,4
11. Changes in inventories and net acquisitions of valuables	P.52+P.53		0,4	-0,1	-0,1
12. External balance of goods and services	B.11		-1,2	-0,7	-0,3

Table 3. Price Developments

	ESA Code	2014	2015	2016
		rate of change	rate of change	rate of change
1. GDP deflator		1,0	1,9	2,0
2. Private consumption deflator		0,6	0,6	1,4
3. HICP		-0,2	0,6	1,4
4. Public consumption deflator		-0,6	0,1	2,1
5. Investment deflator		-0,2	0,4	0,9
6. Export price deflator (goods and services)		-0,7	-1,0	1,4
7. Import price deflator (goods and services)		-2,1	-4,0	0,3

Table 4. Labour Market Developments

	ESA Code	2014	2015	2016
		rate of change	rate of change	rate of change
1. Employment, persons ¹		1,4	1,1	1,0
2. Employment, hours worked ²		1,8	1,6	1,3
3. Unemployment rate (%) ³		13,9	12,3	11,2
4. Labour productivity, persons ⁴		-0,5	0,4	1,1
5. Labour productivity, hours worked		-0,5	0,4	1,1
6. Compensation of employees	D.1	0,4	1,6	3,1
7. Compensation per employee		-1,4	0,4	2,1

1/Occupied population, domestic concept national accounts definition.;2/National accounts definition, 3/Harmonised definition, Eurostat; levels.; 4/Real GDP per person employed.

Table 5. Sectoral Balances

	ESA Code	2014	2015	2016
		% GDP	% GDP	% GDP
1. Net lending/net borrowing vis-à-vis the rest of the world	B.9	1,7	1,8	2,2
<i>of which</i>				
- Balance of goods and services		0,4	0,9	1,0
- Balance of primary incomes and transfers		-0,1	-0,5	-0,1
- Capital account		1,4	1,4	1,3
2. Net lending/net borrowing of the private sector	B.9	8,9	6,0	4,8
3. Net lending/net borrowing of general government	B.9	-7,2	-4,2	-2,6
4. Statistical discrepancy		0,0	0,0	0,0

3. Budgetary Targets

Table 6. General Government Budgetary Targets

	ESA Code	2015	2016
		% GDP	% GDP
Net lending (+) / net borrowing (-) (B.9) by sub-sector ¹			
1. General government	S.13	-4,2	-2,6
2. Interest expenditure	D.41	4,7	4,5
3. Primary balance ²		0,5	1,9
4. One-off and other temporary measures ³		-1,7	-1,0
5. Real GDP growth (%) (=1 in table 2)		1,5	2,1
6. Potential GDP growth (%) (=2 in table 2)		0,1	0,5
7. Output gap (% of potential GDP)		-2,4	-0,9
8. Cyclical budgetary component (% of potential GDP)		-1,2	-0,5
9. Cyclically-adjusted balance (1-12)		-3,0	-2,1
10. Cyclically-adjusted primary balance (13+6)		1,7	2,3
11. Structural balance (13-8) (% of potential GDP)		-1,3	-1,1

1/TR-TE=B.9.

2/The primary balance is calculated as (B.9, item 1) plus (D.41, item 2).

3/A plus sign means deficit-reducing one-off measures.

Table 7. General Government Debt Developments

	ESA Code	2015	2016
		% GDP	% GDP
1. Gross debt ¹		128,7	126,0
2. Change in gross debt ratio		-1,5	-2,7
Contributions to changes in gross debt			
3. Primary balance (= item 3 in table 6)		0,5	1,9
4. Interest expenditure (= item 2 in table 6)	D.41	4,7	4,5
5. Stock-flow adjustment		-1,4	-0,3
p.m.: Implicit interest rate on debt ²		3,8	3,6

1/ As defined in amended Regulation 479/2009.

2/ Proxied by interest expenditure divided by the debt level of the previous year. (exchange).

Table 8. Contingent Liabilities

	2015	2016
	% GDP	% GDP
Public guarantees	12,8	12,3

4. Expenditure and Revenue Projections under the No-policy Change Scenario

Table 9. General Government Expenditure and Revenue Projections at Unchanged Policies Broken Down by Main Components

	ESA Code	2015	2016
		% GDP	% GDP
1. Total revenue at unchanged policies	TR	43,8	42,7
<i>of which</i>			
1.1. Taxes on production and imports	D.2	14,5	14,6
1.2. Current taxes on income, wealth, etc.	D.5	10,9	10,0
1.3. Capital taxes	D.91	0,7	0,9
1.4. Social contributions	D.61	11,5	11,4
1.5. Property income	D.4	0,9	0,7
1.6. Other ¹		5,3	5,1
p.m.: Tax burden (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995) ²		36,9	36,0
2. Total expenditure at unchanged policies	TE ³	48,0	45,8
<i>of which</i>			
2.1. Compensation of employees	D.1	11,1	11,0
2.2. Intermediate consumption	P.2	6,0	5,8
2.3. Social payments	D.62+D.632	19,0	18,5
2.4. Interest expenditure (= item 2 in table 6)	D.41	4,7	4,5
2.5. Subsidies	D.3	0,5	0,5
2.6. Gross fixed capital formation	P.51g	2,1	1,9
2.7. Capital transfers	D.9	3,9	2,6
2.8. Other ⁴		0,7	1,0

1/P.11+P.12+P.131+D.39rec+D.7rec+D.9rec (other than D.91rec)

2/Including those collected by the EU and including an adjustment for uncollected taxes and social contributions D.995), if appropriate.

3/TR-TE=B.9.

4/D.29pay+D.4pay (other than D.41pay)+D.5pay+D.7pay+P.52+P.53+NP+D.8.

5. Expenditure and Revenue Targets

Table 10. General Government Expenditure and Revenue Targets, Broken Down by Main Components

	ESA Code	2015	2016
		% GDP	% GDP
1. Total revenue target	RT	43,8	42,9
<i>of which</i>			
1.1. Taxes on production and imports	D.2	14,5	14,7
1.2. Current taxes on income, wealth, etc.	D.5	10,9	10,2
1.3. Capital taxes	D.91	0,7	0,9
1.4. Social contributions	D.61	11,5	11,2
1.5. Property income	D.4	0,9	0,8
1.6. Other ¹		5,3	5,1
p.m.: Tax burden (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995) ²		36,9	36,1
2. Total expenditure target	DT ³	48,0	45,5
<i>of which</i>			
2.1. Compensation of employees	D.1	11,1	10,9
2.2. Intermediate consumption	P.2	6,0	5,8
2.3. Social payments	D.62+D.632	19,0	18,6
2.4. Interest expenditure (= item 2 in table 6)	D.41	4,7	4,5
2.5. Subsidies	D.3	0,5	0,4
2.6. Gross fixed capital formation	P.51g	2,1	2,0
2.7. Capital transfers	D.9	3,9	2,6
2.8. Other ⁴		0,7	0,7

1/P.11+P.12+P.131+D.39rec+D.7rec+D.9rec (other than D.91rec)

2/Including those collected by the EU and including an adjustment for uncollected taxes and social contributions D.995), if appropriate.

3/TR-TE=B.9.

4/D.29pay+D.4pay (other than D.41pay)+D.5pay+D.7pay+P.52+P.53+NP+D.8.

Table 11. Amounts to be excluded from the Expenditure Benchmark

	ESA Code	2014	2014	2015	2016
		level	% GDP	% GDP	% GDP
1. Expenditure on EU programmes fully matched by EU funds revenue		1626	0,9	0,9	0,9
2. Cyclical unemployment benefit expenditure ¹		167,7	0,1	0,0	-0,1
3. Effect of discretionary revenue measures ²		600,4	0,3	0,3	-0,8
4. Revenue increases mandated by law		0,0	0,0	0,0	0,0

1/Please detail the methodology used to obtain the cyclical component of unemployment benefit expenditure. It should build on unemployment benefit expenditure as defined in COFOG under the code 10.5

2/Revenue increases mandated by law should not be included in the effect of discretionary revenue measures: data reported in rows 3 and 4 should be mutually exclusive.

6. Description of Discretionary Measures Included in the Draft Budget

Table 12. Discretionary Measures Taken by General Government

List of measures	Detailed description ¹	Target (expenditure / revenue component) ESA Code	Budgetary impact ²	
			2015	2016
			% GDP	% GDP
Expenditure side				
Wage reinstatement	Gradual reinstatement of 1/4 per quarter of the cuts approved in 2011, taking into account the adjustment occurred between outgoing and incoming workers.	D.11	0,09	0,24
Social Integration Income (RSI)	Replacement in 2016 of the relevant equivalence scale of 2012: (i) by the applicant, 100% of the RSI; (ii) For each adult individual, 70% (iii) For each under age, 50%. Resetting the RSI Reference value: 45.208% of the Social Support Index (IAS), i.e. € 189.52, the value of the RSI in 2012 (and currently the VRSI corresponds to 42.495% IAS, i.e. € 178.15). Resetting the VR to the reference value is made in stages over four years, between 2016 and 2019 (replacement of about 25% per year).	D.62		0,09
Solidarity Supplement for the Elderly (CSI)	This measure consists of the replacement of the CSI reference value in the annual amount of 5,022 euros. By Decree-Law No. 13/2013 of 25 January, the annual value of the reference CSI decreased from 5,022 euros to 4,909 euros, corresponding to a decrease in the reference value of 2.3% (1.13 euros/year).	D.62		0,00
Family benefits	This measure will be implemented in 2016 and consists of increasing the amount of child benefit, with an update to 3.5% in the 1st bracket, 2.5% in the 2nd and 2% in the 3rd. It also increases (1.5 p.p.) the benefit for single parent households which benefit of either the prenatal allowance or family allowance.	D.62		0,02
Pensions	Update 0.4% of pensions and supplements below € 28.82 euros (1.5 IAS).	D.62		0,09
Retirement supplements for public sector transport workers	Revocation of the suspension of the pension supplement, in force since 1 January 2014 under the State Budget Law 2014 (83-C Law / 2013), applied to former employees of public sector transport companies with a negative net result, whose pension plus supplement added more than 600 euros.	D.62		0,01
Intermediate Consumption (excluding PPPs)	Cap on Intermediate Consumption (excluding PPPs), by imposing a freeze on its nominal value.	P.2		-0,17
Other current expenditure	Sectorial Savings and simplification of administrative procedures and other gains on efficiency and control.	D.7		-0,16
Concessions	Concession of Sllopor.	P.52		-0,02
TOTAL			0,09	-0,02
Revenue side				
Income Tax surcharge	Surcharge: 0% for annual taxable income up to € 7,000 (first bracket of the IRS) 1% for annual collectable income between € 7,000 and € 20,000 (second bracket of the IRS) 1.75% for annual collectable income between € 20,000 and € 40,000 (the third bracket of IRS) 3% for annual collectable income between € 40,000 and € 80,000 (fourth-ranking IRS)	D.51A	0,00	-0,23
Restaurants VAT	Effect considers the entry into force in July 2016.	D.211	0,00	-0,09
Social Security Contribution (TSU)	Reduction up to 1,5 pp, without any impact on pension formation, for workers with a gross salary equal to or less than 600 euros per month.	D.61		-0,07
Other tax related revenue	Changes to Stamp Duties, Tax on oil products (ISP), Tobacco and reduction of fraud and evasion.	D.2		0,21
TOTAL			0,00	-0,18
Overall impact			-0,09	-0,16

1/ Please describe in further detail in case of major fiscal policy reform plans with potential spillover effects for other Member States in the euro area.

2/ Budgetary impact compared to 2015.

* National Accounts

7. Adequacy between Measures in the Draft Budgetary Plan and the Country Specific Recommendations (CSR) approved by the Council

Table 13. Country Specific Recommendations

	2015 recommendations	List of Measures/ Description of direct relevance (State of play)
1	Ensure a durable correction of the excessive deficit in 2015 by taking measures as necessary. Achieve a fiscal adjustment of 0.6 % of GDP towards the medium-term budgetary objective in 2016. Use windfall gains to accelerate the deficit and debt reduction.	The Government committed to comply with the recommendation to correct the excessive deficit in 2015. In this context, the Government implemented additional measures to allow for Portugal to exit the excessive deficit procedure. These measures included: a 46 million euro reduction of the funds available for general government until the end of 2015, not undertaking new non-urgent financial commitments, not transferring management balances and not allowing the use of budgetary reserves. The State Budget for 2016 foresees a 0.4 p.p. reduction of the deficit to 2.6% of GDP, corresponding to an improvement in the structural balance of 0.2 p.p., to -1.1% of GDP, and to a primary surplus of 1.9% of GDP. To this end, the budget includes measures that will contribute to the ongoing effort to reduce the deficit in a sustainable manner, promoting economic activity and job creation.
	Enforce the commitment control law to better control expenditure.	In order to strengthen the public financial management framework and to address the challenges related to the difficulty in implementation and monitoring of registration procedures and the underestimation of expenditures, the economic adjustment programme included changes to the rules on budget implementation and commitments control. The Commitment Law was revised in 2012 and, in March 2015, a new revision of the Commitment Law was published. It establishes that, in the event of an increase of delayed payments, a reserve equivalent to 50% of the increase in late payments occurred in the one year period ending on 30 June preceding the drafting of the State Budget should be included in the State Budget, this reserve being assigned to debt reduction. Thus, in preparing the State Budget for 2016, services that have registered an increase in late payments (debt over 90 days) will constitute a reserve amounting to half the increase in that debt.
	Improve the medium-term sustainability of the pension system.	Between 2011 and 2015, the pensions update mechanism was suspended, except for the lowest value ones, and an Extraordinary Solidarity Contribution was introduced. In 2012, early retirement for employed workers was suspended and, in 2013, the minimum legal age for access to retirement was increased from 65 to 66 years. From 2016 onwards, it will vary,

	<p>depending on life expectancy at 65 years. The sustainability factor formula applied to the calculation of pensions has also been changed, considering 2000, instead of 2006, as the initial year of reference for the average life expectancy at age 65, which has aggravated that factor.</p> <p>In 2015, early access to pensions was partially restored, for people over 60 years of age and whose contribution period covered at least 40 years. This partial regime will be maintained in 2016 in order to re-evaluate the entire scheme of early retirement.</p> <p>In 2016, the Government will review the sustainability factor, given the amendments, either of context or legislative, introduced in previous years. It will study the diversification of Social Security funding sources, reassessing at the same time the exemptions and reductions of the contribution rate for social security.</p> <p>The path of convergence between public and private regimes, implemented over more than a decade, will be deepened, with the goal of achieving a fully converged system, ensuring full consistency as regards pension formation and pension calculation rules, thus eliminating remaining discrepancies, in order to ensure a more equal treatment.</p>
Safeguard the financial sustainability of state-owned enterprises.	<p>The Technical Unity for SOE's Monitoring of the Ministry of Finance (in its newsletter on the state-owned company sector referring to the 2nd quarter of 2015), revealed the following indicators regarding the SOE's performance:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Net profit of € -431 million, an increase of € 186 million (+30%) when compared with the same period in 2014, but 260% below the value foreseen in the companies' budget. • Debt recorded in the first semester was € 30,580 million, € 25 million better than expected, and representing a decrease of 3% compared to the value at the end of 2014 (€ 927 million). • EBITDA was around € 421 million, minus € 143 million than the forecasted (-25%), but 206 million more than in the same period of 2014 (+96%). • Turnover registered was around € 4,000 million, € 241 million below the forecasted value, which represented a 6% increase compared to the same period of 2014. • Operating expenses were € 3,900 million, € 195 million below the expected figure and € 208 million above the value for the same period of 2014. • The sectors with the highest average payment period were: Transports and Storage (57), Manufacturing (57) and Real Estate (56), while those with the lowest values were Agriculture and Fishery (33), Public Administration (34) and Culture (35). Compared to 2014, the sectors with a larger decrease in the average

	<p>payment period were Construction (-17) and Financial Companies (-11).</p> <ul style="list-style-type: none"> • The degree of compliance with the management goals defined for 2015 was 77% for Debt, 69% for the Average Payment period, 50% for Operating Expenses/Turnover and 38% for the EBITDA. • The generated cash-flow was € 86 million, with the most significant improvements registered in the Asset Management sector (€151 millions) and Financial Companies (€133 million). The operating fund reached about € 3,400 million, which represented a decrease of € 203 million compared to the 4th quarter of 2014. • The gross profit margin was around 73.8%, which represented a decrease of 2.2 p.p. compared to the same period of 2014. The sales profitability increased to 9.1%, from 6.6% in the same period of 2014. The return on equity ratio significantly improved compared to the same period of 2014, becoming positive and reaching 0.8% in June 2015, a trend recorded in all sectors, except for Real Estate, where it decreased, and Health, where it remained the same. • The debt ratio decreased in the first half of 2015, with short term liabilities representing around 25% of assets. The interest rate at which public enterprises are financed decreased to 1.8% y-o-y, which amounts to a 3.6% effective annual rate. <p>In 2016, actions to improve the performance of SOEs will be further developed, translating into clear guidelines for the preparation of Management Forecasting Instruments and an improvement of monitoring mechanisms.</p>
<p>Further improve tax compliance and the efficiency of the tax administration.</p>	<p>Following the implementation of the 2011-2014 Strategic Plan for Tackling Tax Evasion and Fraud, a new Strategic Plan has been approved for the three-year period of 2015-17. The 2015-17 Strategic Plan is based mainly on two vectors:</p> <ol style="list-style-type: none"> Strengthening the role of fiscal citizenship – fighting informal economy, tax evasion and fraud is not an exclusive role of the tax administrations and should involve all citizens. The incentive system equivalent to 15% of the VAT charged in the invoices of certain sectors (motorcycle repair, catering and accommodation, hairdressers and car repair) coupled with the drawing of the invoice lottery ("lucky invoice"), under the framework of the e-invoice system, aims to increase the role of economic actors in raising the overall degree of tax compliance; Anticipating the intervention of the tax administration – namely, through the improvement of cross-checking of information from the e-invoice system with the data from billing programs files (SAFT-PT files) and the outcomes of the tax returns (including withholding tax and other receipts). This will increase the quality of information handled by the Portuguese Tax and Customs Administration that can be used to combat the informal economy, tax evasion and tax fraud, thus fostering

	<p>compliance and voluntary settlement of tax liabilities.</p> <p>The 2015-2017 Strategic Plan establishes a set of integrated measures that are organized into five broad areas:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. Measures to control the issuance and reporting of invoices; ii. Measures to control the compliance of VAT obligations; iii. Measures to control the compliance of PIT and CIT obligations; iv. Measures to control the tax withholding obligations; v. Cross-sectional control measures.
2	<p>Promote the alignment of wages and productivity, in consultation with the social partners and in accordance with national practices, taking into account differences in skills and local labour market conditions as well as divergences in economic performance across regions, sectors and companies. Ensure that developments relating to the minimum wage are consistent with the objectives of promoting employment and competitiveness.</p> <p>International and European standards regarding wages point to several variables that should be taken into account in the context of the evolution of wages. Article number 4 of the European Social Charter – The right to a fair remuneration – recognizes “the right of workers to a remuneration such as will give them and their families a decent standard of living”. Also, ILO’s Minimum Wage Fixing Convention (No.131) clarifies the “elements to be taken into consideration in determining the level of minimum wages”, namely “(a) the needs of workers and their families, taking into account the general level of wages in the country, the cost of living, social security benefits, and the relative living standards of other social groups; (b) economic factors, including the requirements of economic development, levels of productivity and the desirability of attaining and maintaining a high level of employment.”</p> <p>As regards the minimum wage, the Portuguese law states that raising the minimum wage is a matter for the Government, after consulting social partners. However, the Government decided to go beyond mere consultation and promote a social dialogue agreement on the new minimum wage. This agreement, taking into account the principles mentioned above, was signed with a majority of social partners and established the value of 530 euros for 2016, considered by both parties to be a successful balance between firms’ competitiveness and sustainability needs and the workers and families’ purchasing power and needs in a context where the percentage of working poor is above the European average and the levels of inequality are also among the highest.</p> <p>In the 3rd quarter of 2015, the nominal unit labour cost per person and hours worked diminished sharply (-3.1% and -2.5%, respectively) when compared to the same period of 2014. Simultaneously, real labour productivity per person and hour worked increased by 1.2% and 0.2% when compared with the 3rd quarter of 2014.</p>

3	<p>Improve the efficiency of public employment services, in particular by increasing outreach to non-registered young people.</p>	<p>In order to assess the results of the different employment and training measures directly or indirectly promoted by the Public Employment Services, an evaluation process of the active labour market policies is being initiated.</p> <p>This process is part of a broader reorientation of active labour market measures that will be progressively more focused on the particularly problematic issues and groups within the Portuguese labour market, such as youths and the long-term unemployed.</p> <p>The Public Employment Services will be an integral component of the cross-cutting effort to be implemented through the Public Administration modernization and simplification programme (SIMPLEX), to improve its efficiency and its accessibility to different users.</p>
	<p>Ensure effective activation of benefit recipients and adequate coverage of social assistance, in particular the minimum income scheme.</p>	<p>In the beginning of 2016 a number of measures were adopted to protect the economically more vulnerable groups, by increasing their income and guaranteeing their access to minimum resources, namely:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pensions update from of 1 January 2016, by applying the index rule suspended since 2010, ending the regime of radical uncertainty pending on the income developments of pensioners, allowing for an update of 2.5 million pensions. • Solidarity Supplement for the Elderly, by restoring the reference value, which was raised from 4,909 to 5,022 euros per year, thus returning to the level in force until 2012 and allowing seniors who had been excluded to benefit from this provision again. It is expected that about 200,000 seniors will be covered in 2016. • Family benefits, by increasing child benefit amounts and pre-natal allowance (3.5% for the 1st level, 2.5% for the 2nd level and 2% for the 3rd level) to more than 1.1 million children and young people and raising from 20% to 35% the proportion of the increase in child benefits and prenatal allowance for single parents, covering about 270,000 children and youths. • Social Insertion Income (Rendimento Social de Inserção), by restoring the 2011 levels of protection to families in extreme poverty in order to consistently reintroduce adequate levels of protection, thereby enhancing the ability of this provision to integrate and include, by changing the equivalence scales and increasing the reference value. Predictably, around 240,000 citizens will benefit from this in 2016. <p>These measures promote an increase of monthly available incomes and fight poverty, being complemented by other measures, such as: the increase in the monthly guaranteed</p>

	<p>minimum income from 505 euros to 530 euros, the full restitution of wages to Civil Servants during 2016, the elimination of 50% of the Extraordinary Solidarity Contribution (Contribuição Extraordinária de Solidariedade) and the gradual reduction of the PIT surcharge. The employee social contribution rate will also be reduced for earners with a base income below 600 euros and an annual wage complement will be created in the form of a fiscal credit ("negative tax") that intends to protect the income of workers who, due to low salaries and a high level of rotation between jobs, do not reach, over the year, an income level that allows them to stay above the poverty line.</p> <p>Measures to promote access to the labour market for the most vulnerable groups:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The Public Employment Services are developing a set of measures to foster the labour market participation of social benefits recipients, particularly the unemployed. In addition to various employment-promoting measures, including incentives for hiring and support for self-employment and professional internships, efforts will be continued regarding youth and adult training, a structural problem of the Portuguese society, with an emphasis on qualifying training. Measures to provide guidance and advice to job seekers, such as the Personal Employment Plans (Planos Pessoais de Emprego), focused on the pursuit of job opportunities and training, will also be extended and deepened. • Moreover, current legislation defines a set of duties for jobseekers, particularly those receiving unemployment benefits, which includes periodic visits to employment services, demonstration of effective job search, and acceptance of suitable employment offers. • It is also noteworthy the consolidation of an innovative network of Professional Insertion Offices, supporting the intervention of employment services to local communities, the unemployed and employers, ensuring greater proximity and better territorial coverage.
4	<p>Take further measures to reduce the corporate debt overhang, to address the corporate non-performing loans ratio in banks and to reduce the debt bias for corporates under tax provisions. Improve the efficiency of debt restructuring tools for viable companies by introducing incentives for banks and debtors to engage in restructuring processes at an early stage.</p> <p>A Task Force for the Capitalization of Companies, integrating persons of recognized merit and proficiency in this area, was created in order to propose to the Government the identification of initiatives aiming at the capitalization of Portuguese companies. This is to be achieved by the enhancement of equity, and the subsequent decrease of corporate debt levels, through financial instruments for the direct or indirect participation in the capital of corporates; special financing instruments equivalent to equity; benefits; and other fiscal measures to encourage the capitalization of companies, together with administrative simplification, to reduce the costs of context resulting from the process of capitalizing companies.</p>

		<p>This Task Force will design and propose new measures to support the capitalization of companies by developing instruments with the level of detail necessary to their practical application and identifying the availability of resources and their sources of financing within public, national, European and international funds. This Task Force will also propose the changes or adjustments to the existing capitalization's instruments, based on the assessment of their effectiveness and efficiency.</p> <p>In the programme of the current Government, it is also foreseen to change the tax treatment of financing costs for companies, in order to promote business financing through the use of equity and contribute to the reduction of indebtedness towards the banking system, in particular by encouraging the reinvestment of profits and evolving to greater neutrality in the treatment of financing through own capital and debt.</p>
5	<p>Accelerate measures and increase transparency as regards concessions, including in the transport sector, and private-public partnerships at local and regional level.</p>	<p>UTAP (established in 2012) is the Ministry of Finance (MoF) PPP unit created with the aim of strengthening the intervention of the MoF in the different phases of the lifecycle of PPP projects through mechanisms of financial and fiscal control. Accordingly, UTAP is involved in all phases of the lifecycle of PPP projects promoted and delivered by the central Government, providing legal and financial advice.</p> <p>UTAP leads the appraisal, structuring, tendering (with the participation of the line Ministries) and supports the contract management performed by the public agencies within each line Ministry. UTAP is also responsible for overseeing the financial performance and fiscal results of each PPP contract through its reporting system, compared to the forecasts published in the National Budget.</p> <p>UTAP's reporting system is formed by monthly, quarterly and annual reports (both publicly disclosed through UTAP's website – www.utap.pt) with the disclosure of periodic information regarding the financial condition and fiscal implications of PPP contracts.</p> <p>Currently, an extensive assessment of the renegotiations made by the XIX Government regarding Road Public-Private Partnership is being finalised, aiming to identify the reduction of liquid liabilities effectively achieved, as well as the dimension of the risk transfers from private entities to the State.</p>

Table 14. Targets Set by the Union's Strategy for Growth and Jobs

Europe 2020 national targets	Targets /State of play
<i>Employment rate target: 75%</i>	3rd quarter 2015 – 69.5% The same rate than in the previous quarter, with a positive y-o-y change of 1.2 p.p.
<i>Research and development target: 2.7-3.3% of GDP</i>	1.29% in 2014. PT has been developing several projects towards the Europe 2020 targets, notably projects promoting R&D and innovation.
<i>Greenhouse gas emissions target: 1% (compared with 2005 emissions);</i>	-23% (data on GHG emissions reported for 2013, submitted in November 2015 to UNFCCC). Calculations take into account GWP adopted from 2015 onwards (AR4 IPCC)
<i>Renewable energy target: 31%</i>	27% (in 2014)
<i>Energy efficiency: absolute level of primary energy consumption of 22.5 Mtoe</i>	20.9 Mtoe (in 2014)
<i>Early school leaving target: 10%</i>	17.4% (in 2014)
<i>Tertiary education target: 40%</i>	31.3% (in 2014).
<i>Target on the reduction of population at risk of poverty or social exclusion in number of persons: -200,000</i>	The values presented refer to the year of the survey on Income and Living Conditions: + 106.000 people at risk of poverty and social exclusion (decreased by 16.000 between 2013 and 2014) At-risk-of-poverty rate: 19.5%, +0.8 p.p. change between 2013-2014, + 1.0 p.p. change in 2008-2014 Severe material deprivation rate: 10.6% -0.3 p.p. change in 2013-2014; 0.9 p.p. change in 2008-2014 Population living in (quasi-) jobless households (very low labour intensity per person): 12.2%, no change between 2013 and 2014; 5.9 p.p. change in 2008-2014.

8. Comparison with Stability Pact

Table 15. Divergence from Latest Stability Programme

	ESA Code	2014	2015	2016
		% GDP	% GDP	% GDP
Target general government net lending/net borrowing	B.9			
Stability Programme		-4,5	-2,7	-1,8
Draft Budgetary Plan		-7,2	-4,2	-2,6
Difference		2,7	1,5	0,8
General government net lending projection at unchanged policies	B.9			
Stability Programme		-4,5	-2,7	-1,9
Draft Budgetary Plan		-7,2	-4,3	-3,0
Difference ¹		2,7	1,5	1,2

¹/This difference can refer to both deviations stemming from changes in the macroeconomic scenario and those stemming from the effect of policy measures taken between the submission of the SP and the submission of the DBP. Differences are expected due to the fact that the no-policy change scenario is defined differently for the purpose of this Code of Conduct with respect to the Stability Programme.

9. Portuguese Public Finance Council Opinion



Previsões macroeconómicas incluídas no Projeto de Plano Orçamental 2016

Parecer do Conselho das Finanças Públicas

21 de janeiro de 2016

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 91/2001, de 20 de agosto, republicada pela Lei n.º 37/2013, de 14 de junho).

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

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

Este Parecer foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 20 de janeiro de 2016.

1 INTRODUÇÃO

A realização de eleições legislativas no início de outubro e o conseqüente início de uma nova legislatura¹ acarretaram alterações pontuais ao desenvolvimento do processo orçamental português relativo a 2016. Estas abrangeram, em particular, a data de apresentação da Proposta de Orçamento do Estado, cujo limite normal seria 15 de outubro, bem como a sua inserção no Semestre Europeu, em cujo contexto o Projeto de Plano Orçamental (*Draft Budgetary Plan*) deve igualmente ser apresentado à Comissão Europeia até 15 de outubro. Deve, além disso, ser antecedido de um ciclo de coordenação das políticas económicas no seio da UE que visa “permitir aos Estados-Membros debater os respetivos planos económicos e orçamentais com os seus parceiros, em momentos precisos, escalonados ao longo do ano”². Daí deve resultar a análise e avaliação conjunta de todas as políticas económicas, incluindo, além das orçamentais, também as ligadas aos equilíbrios macroeconómicos e ao sector financeiro.³

Em paralelo com a coordenação das políticas económicas a nível europeu, um benefício deste modelo de governação económica consiste em exigir o reforço dessa coordenação também a nível nacional, aconselhando a definição de um quadro macroeconómico que, além das medidas de política orçamental, inclua igualmente as decisões de política económica geral integradas noutros documentos. Nesse quadro deve inserir-se o Plano Orçamental anual, uma peça essencial da gestão macroeconómica que, não obstante o horizonte anual e o campo de aplicação específico, não pode ignorar que as decisões nele contidas têm repercussões que excedem largamente esse horizonte e esse campo de aplicação. Daí a sequência definida no Semestre Europeu que, como referido, no caso do Projeto de Plano Orçamental para 2016 (PPO/2016), ficou parcialmente prejudicada face ao desenrolar do processo legislativo nacional, mas que deverá recuperar-se no contexto da sequência já iniciada com a apresentação pela Comissão Europeia, em novembro de 2015, da *Annual Growth Survey 2016* e que deverá prosseguir com a apresentação dos Programas de Estabilidade e dos Programas Nacionais de Reformas em abril.

As condicionantes que rodearam a apresentação do PPO/2016 afetaram também o Parecer que compete ao Conselho das Finanças Públicas (CFP) emitir sobre as previsões macroeconómicas subjacentes. Aquelas refletiram-se na necessidade de comprimir e flexibilizar os prazos previstos para o efeito no Protocolo assinado em fevereiro de 2015 entre o Ministério das Finanças (MF) e o CFP. Assim, as datas em que ocorreram as principais fases do processo foram as seguintes:

¹ A atual (XIII) legislatura iniciou-se em 24 de outubro de 2015.

² European Commission (2014), *The EU's economic governance explained*.

³ Estes princípios estão consagrados no Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária e nos diversos Regulamentos e Diretivas europeus constantes dos pacotes designados como “six pack” e “two pack”: ver European Commission (2011), *EU Economic governance “Six-Pack” enters into force*; European Commission (2013), *Two-Pack’ enters into force, completing budgetary surveillance cycle and further improving economic governance for the euro area*.

Comunicação do MF ao CFP	Data
Entrega das previsões macroeconómicas tendenciais (sem medidas de política)	30/12/2015
Entrega da primeira versão preliminar do cenário programático	05/01/2016
Comunicação da data para submissão do PPO/2016 à Comissão Europeia	12/01/2016
Versão final do cenário macroeconómico	18/01/2016

Uma primeira observação refere-se ao facto de a comunicação da data de 22 de janeiro para apresentação “à Comissão Europeia e ao Eurogrupo” do PPO/2016 ter sido posterior ao início dos procedimentos conducentes à elaboração do Parecer. Adicionalmente, assinala-se que o MF refere o cenário comunicado ao CFP como “a versão mais próxima da final”. Esta versão é apresentada na Secção 2.⁴

O presente Parecer reflete, por conseguinte, as condições da sua elaboração e tem especificamente em conta a natureza particular do PPO/2016 sobre cujo cenário macroeconómico incide. Esta refere-se não só ao seu carácter ainda parcialmente preliminar, mas ao curto prazo sobre que incide. Assim, quanto às consequências macroeconómicas deste PPO para os próximos anos, o Parecer limita-se a assinalar os riscos das hipóteses exógenas assumidas, assim como as implicações das medidas já adotadas ou de adoção provável, num contexto de ausência de medidas adicionais. Ao mesmo tempo reitera a necessidade de o Programa de Estabilidade, a apresentar em abril, incluir o cenário previsto para 2017-2020, com base no enunciado e na avaliação de impacto das medidas de política que lhe estejam subjacentes. Esse Programa deve depois constituir a base dos Projetos de Planos Orçamentais dos anos seguintes.

⁴ Posteriormente, no final do dia 19 de janeiro, foram recebidos elementos adicionais relativos às administrações públicas. O esclarecimento de questões colocadas pelo CFP decorreu até ao dia 20 de janeiro.

2 PREVISÕES DO MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Cenário Macroeconómico incluído no Projeto de Plano Orçamental 2016

O PPO/2016 perspetiva a aceleração do ritmo de crescimento real da economia, fundamentalmente assente na expansão da procura interna. Após um crescimento de 0,9% em 2014, o MF prevê que o PIB acelere para 1,5% em 2015 e 2,1% em 2016 (Quadro 1). A procura interna continua a ser o principal motor de crescimento, assente na manutenção do ritmo do consumo privado (2,6%) e na aceleração da FBCF (4,9%). As exportações líquidas deverão dar um contributo negativo (-0,3 p.p.), embora menor do que em 2015. A desaceleração das exportações (de 5,9% para 4,9%) deverá ser mais do que compensada pela desaceleração das importações (de 7,6% para 5,9%), não obstante o crescimento da procura interna. Tal evolução tem implícita a diminuição do peso do conteúdo importado das várias componentes da despesa interna em 2016.

O MF prevê a aceleração do deflator do PIB, assente no aumento da inflação interna, o que resulta em consequências positivas de curto prazo para o desempenho das finanças públicas.

Espera-se que o deflator do PIB acelere para 2,0% em 2016 (1,9% em 2015), essencialmente devido aos deflatores do consumo:

- Consumo público: aceleração em 2,0 p.p., consequência do aumento das remunerações dos trabalhadores do sector público;
- Consumo privado: evolução de 0,8 p.p., em linha com a alteração dos preços medida pelo IHPC. Esta aceleração tem implícito o pressuposto de que o aumento do rendimento disponível das famílias, em consequência de medidas orçamentais e do aumento do salário mínimo, resultará no acréscimo do consumo de bens e serviços produzidos em território nacional e no abrandamento da importação de bens de consumo duradouro. Por sua vez, como esta maior procura não será satisfeita no curto prazo pelo aumento da oferta, os preços praticados dentro da economia tenderão a aumentar.

O comportamento favorável dos preços, conjugado com a variação em volume, impulsionará o crescimento nominal do PIB para 4,1% em 2016 (face a 3,4% em 2015). A confirmar-se, esta evolução beneficia a execução orçamental no ano em curso, pelo impacto positivo na receita de impostos indiretos e por facilitar o cumprimento dos objetivos orçamentais expressos em percentagem do PIB (défice orçamental e dívida pública).

Os indicadores de emprego e desemprego deverão evoluir de forma positiva em 2016, embora se preveja um aumento das remunerações acima da produtividade. O MF perspetiva a continuação da diminuição da taxa de desemprego, atingindo 11,2% no final do ano (12,3% em 2015). O emprego deverá crescer 1,0%, embora desacelerando ligeiramente face aos anos anteriores (1,1% em 2015). Esta evolução pode encontrar explicação no aumento das remunerações por trabalhador (2,1%) acima do aumento da produtividade (1,1%).

Quadro 1 – Previsões do Projeto de Plano Orçamental 2016

	2014	2015	2016
PIB real e componentes (variação, %)			
PIB	0.9	1.5	2.1
Consumo privado	2.3	2.6	2.6
Consumo público	-0.5	0.2	0.0
Investimento (FBCF)	2.8	4.3	4.9
Exportações	3.9	5.9	4.9
Importações	7.2	7.6	5.9
Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)			
Procura interna	2.2	2.2	2.4
Exportações líquidas	-1.2	-0.7	-0.3
Preços (variação, %)			
Deflator do PIB	1.0	1.9	2.0
Deflator do consumo privado	0.6	0.6	1.4
Deflator do consumo público	-0.6	0.1	2.1
Deflator da FBCF	-0.2	0.4	0.9
Deflator das exportações	-0.7	-1.0	1.4
Deflator das importações	-2.1	-4.0	0.3
IHPC	-0.2	0.6	1.4
Mercado de trabalho (variação, %)			
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	13.9	12.3	11.2
Emprego	1.4	1.1	1.0
Remuneração média por trabalhador	-1.4	0.4	2.1
Produtividade aparente do trabalho	-0.5	0.4	1.1
Setor externo (% PIB)			
Capacidade líquida de financiamento	1.7	1.8	2.2
Balança corrente	0.3	0.4	0.9
Balança de bens e serviços	0.4	0.9	1.0
Desenvolvimentos cíclicos			
PIB potencial (variação, %)	-0.4	0.1	0.5
Output Gap (% PIB potencial)	-3.8	-2.4	-0.9
Pressupostos			
Procura externa (variação, %)	3.3	3.9	4.3
Taxa de juro de curto prazo (%)	0.2	0.0	-0.2
Taxa de câmbio EUR-USD	1.3	1.1	1.1
Preço do petróleo (Brent, USD)	99.5	55.1	47.5

Fonte: MF – Projeto de Plano Orçamental 2016, janeiro 2016.

O cenário macroeconómico perspetiva

a melhoria da balança externa da economia portuguesa.

Prevê-se que a capacidade de financiamento face ao exterior aumente para 2,2% do PIB (1,8% em 2015). A principal contribuição resulta da balança de rendimentos primários e transferências, cujo défice será reduzido em 0,4 p.p.. Também o saldo da balança de bens e serviços aumentará ligeiramente (0,1 p.p.), apesar do crescimento real das importações ser superior ao das exportações. Esta evolução positiva fica assim dependente da concretização das previsões para os deflatores das exportações e importações.

A previsão do PPO/2016 assenta num conjunto de pressupostos externos favoráveis para a economia portuguesa.

É assumida a aceleração da procura externa relevante (de 3,9% em 2015 para 4,3% em 2016). Nas taxas de juro de curto prazo é considerada uma redução adicional (de 0,0% para -0,2%). Para a taxa de câmbio do euro face ao dólar é perspetivada uma ligeira depreciação (de 1,11 para 1,09). Por fim, é adotada uma trajetória de redução adicional do preço do petróleo nos mercados internacionais (de 55,1 para 47,5 USD/barril).

Conciliação com previsões anteriores

Compara-se nesta secção o cenário em apreço com as previsões anteriores do MF, explicitadas em abril de 2014 no [Documento de Estratégia Orçamental 2014-2018 \(DEO/2014\)](#) e em abril de 2015 no [Programa de Estabilidade 2015-2019 \(PE/2015\)](#).

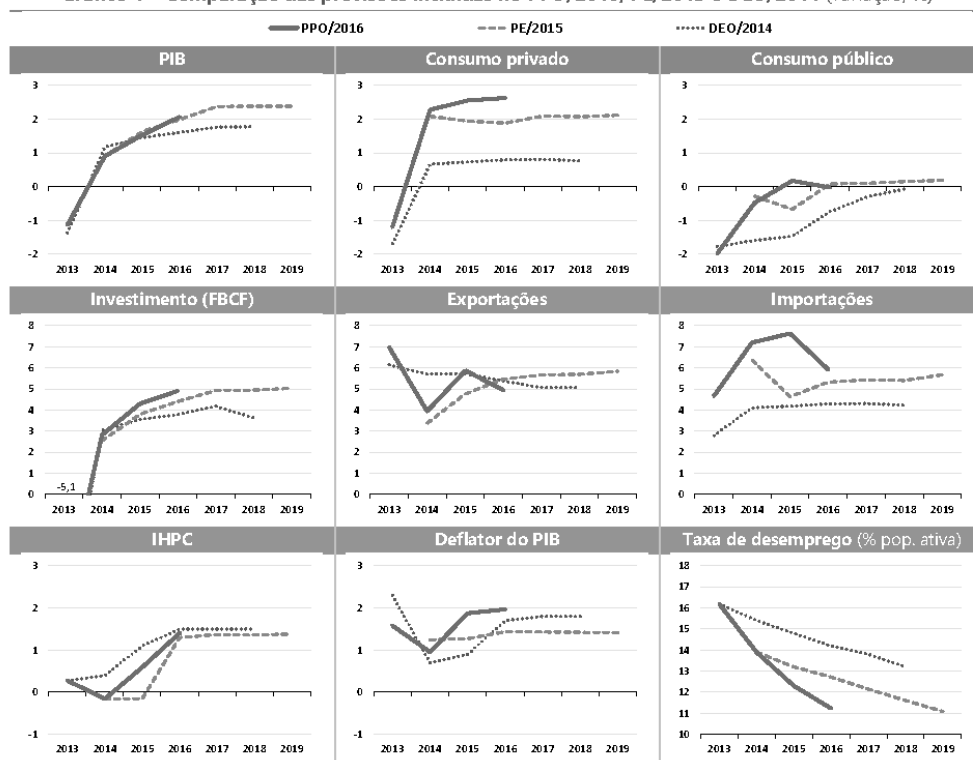
A previsão para o crescimento real do PIB (2,1%) é superior à que consta do DEO/2014 (1,6%) e do PE/2015 (2,0%). Esta evolução deve-se principalmente à revisão em alta da dinâmica do consumo privado (Gráfico 1), que agora se prevê que acelere para 2,6% (nos anteriores documentos eram esperadas taxas de 0,8% e 1,9%, respetivamente). Em consequência, prevê-se

agora também um maior ritmo de crescimento das importações relativamente a esses documentos. Esta diferença consubstancia uma alteração da estratégia económica anteriormente definida, agora mais assente no desenvolvimento da procura interna como motor de crescimento.

O cenário do PPO/2016 perspetiva uma mais rápida subida dos preços.

- O cenário prevê uma forte aceleração da inflação medida pelo IHPC, para 1,4%, face aos baixos valores registados em 2014 e 2015 (-0,2% e 0,5%, respetivamente). Embora em linha com os documentos de estratégia anteriores, este valor, sobretudo assente na inflação interna, implica uma alteração com respeito aos anos anteriores, em que a descida se deveria em parte considerável à evolução dos preços internacionais.
- A previsão para o deflator do PIB ajusta-se, pelo contrário, à evolução observada em 2014/15, significativamente superior às previsões anteriores, estimando-se em 1,9% para 2015, contra a previsão de 1,3% no PE/2015. Contudo, enquanto a subida do deflator em 2015 se deveu sobretudo à descida do preço das importações, o valor previsto para 2016 assenta principalmente na aceleração dos preços internos.

Gráfico 1 – Comparação das previsões incluídas no PPO/2016, PE/2015 e DEO/2014 (variação, %)



Fonte: MF - Projeto de Plano Orçamental 2016; PE/2015 e DEO/2014. | Nota: Os valores para o DEO/2014 foram calculados pelo CFP segundo o referencial de Contas Nacionais SEC 2010 (metodologia explicada no [Relatório n.º 6/2014](#)).

Caixa 1 – Previsões oficiais para a economia portuguesa

A estimativa do MF para o crescimento do PIB em 2015 (1,5%) encontra-se ligeiramente abaixo das projeções das principais instituições oficiais (entre 1,6% e 1,7%). Esta evolução deve-se essencialmente ao crescimento mais lento da procura interna, especialmente no caso do consumo público e da FBCF (Quadro 2). O crescimento das importações terá ficado acima do esperado pela maioria dos previsores, mas as exportações terão permitido um contributo da procura externa globalmente em linha com o esperado. No caso dos preços, apesar da estimativa do MF para o IHPC ficar em linha com as restantes expectativas, a projeção para o deflator do PIB está acima da média dos previsores, essencialmente devido à quebra do deflator das importações observada em 2015. Por fim, a capacidade líquida de financiamento estimada pelo MF é inferior devido ao desempenho menos favorável da balança de bens e serviços. Note-se que as previsões oficiais não incorporaram os dados do terceiro trimestre, ao contrário da estimativa do MF, em cuja data de publicação já se encontrava disponível grande parte dos dados relativos a 2015.

Para 2016, note-se que os exercícios dos previsores oficiais (detalhados no Quadro 3 em anexo) foram realizados antes de serem conhecidas as medidas de política que o cenário do MF em apreço já incorpora. A previsão de crescimento do MF (2,1%) distancia-se substancialmente das restantes previsões oficiais (1,5% a 1,7%). Esta diferença é justificada principalmente pela evolução do consumo privado e do investimento, em que o MF prevê taxas de crescimento superiores em cerca de 1,0 p.p.. Também no caso dos preços, o MF apresenta o valor mais elevado para o deflator do PIB (2,0%) face aos restantes previsores (entre 0,5% e 1,3%). Esta expectativa baseia-se fundamentalmente em previsões mais elevadas para os deflatores do consumo privado (tal como em relação ao IHPC), do consumo público e das exportações. A justificação para esta discrepância encontra lugar na diferente orientação de política económica assumida pelo MF face ao cenário de políticas invariantes das restantes instituições oficiais: o maior crescimento das remunerações por trabalhador e do rendimento disponível permitirá estimular a procura interna dirigida a bens e serviços produzidos em território nacional, levando ao aumento de preços praticados na economia. Por fim, apesar da maior dinâmica da procura interna esperada pelo MF, a previsão para a balança de bens e serviços coincide com a dos restantes previsores, o que poderá resultar da hipótese de redução do conteúdo importado da despesa interna e dos valores previstos para os deflatores das exportações e das importações.

Quadro 2 – Previsões oficiais para a economia portuguesa

Ano	Instituição	MF	2015				2016					
			FMI	CE	OCDE	BdP	MF	FMI	CE	OCDE	BdP	MF
Data	jan16	jan16	out15	nov15	nov15	dez15	jan16	out15	nov15	nov15	dez15	jan16
PIB real e componentes (variação, %)												
PIB	0,9	1,6	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5	1,7	1,6	1,7	1,7	2,1
Consumo privado	2,3	-	2,6	2,5	2,7	2,6	-	1,7	1,6	1,8	1,8	2,6
Consumo público	-0,5	-	0,5	0,5	0,1	0,2	-	0,3	0,5	0,3	0,3	0,0
Investimento (FBCF)	2,8	-	5,6	6,0	4,8	4,3	-	3,9	3,0	4,1	4,1	4,9
Exportações	3,9	4,9	5,3	6,8	5,3	5,9	4,9	4,8	5,9	3,3	3,3	4,9
Importações	7,2	6,0	6,7	9,2	7,3	7,6	3,7	5,3	6,0	3,6	3,6	5,9
Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)												
Procura interna	2,2	-	2,3	2,6	-	2,2	-	1,8	1,6	-	-	2,4
Exportações líquidas	-1,2	-	-0,5	-0,9	-	-0,7	-	-0,1	0,0	-	-	-0,3
Preços (variação, %)												
Deflator do PIB	1,0	1,0	1,3	1,4	-	1,9	1,3	1,4	0,5	-	-	2,0
IHPC	-0,2	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	1,3	1,1	0,7	1,1	1,1	1,4
Mercado de trabalho (variação, %)												
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	13,9	12,3	12,6	12,3	-	12,3	11,3	11,7	11,3	-	-	11,2
Emprego	1,4	1,4	1,1	1,3	-	1,1	1,1	0,8	0,9	-	-	1,0
Remuneração média por trabalhador	-1,4	-	0,4	-0,8	-	0,4	-	1,2	0,5	-	-	2,1
Produtividade aparente do trabalho	-0,5	-	0,7	0,1	-	0,4	-	0,9	0,7	-	-	1,1
Setor externo (% PIB)												
Capacidade líquida de financiamento	1,7	-	1,9	-	2,4	1,8	-	1,9	-	2,5	2,5	2,2
Balança corrente	0,3	0,7	0,5	0,6	-	0,4	1,6	0,5	0,5	-	-	0,9
Balança de bens e serviços	0,4	-	0,8	1,3	1,6	0,9	-	0,9	0,9	1,7	1,7	1,0
Desenvolvimentos cíclicos												
PIB potencial (variação, %)	-0,4	-	0,1	1,6	-	0,1	-	0,5	0,8	-	-	0,5
Output Gap (% PIB potencial)	-3,8	-3,2	-2,3	-5,8	-	-2,4	-1,8	-1,2	-4,6	-	-	-0,9
Pressupostos												
Procura externa relevante (variação, %)	3,3	-	4,0	3,8	3,9	3,9	-	4,4	4,2	4,3	4,3	4,3
Taxa de juro de curto prazo (%)	0,2	-	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,2
Taxa de câmbio EUR-USD	1,3	-	1,1	1,1	1,1	1,1	-	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Preço do petróleo (Brent, USD)	99,5	53,4	54,8	54,1	53,8	55,1	53,0	54,2	50,0	52,2	52,2	47,5

Fontes: MF – Projeto de Plano Orçamental 2016, janeiro 2016; FMI - *World Economic Outlook*, outubro 2015; CE - Previsões de outono, novembro 2015; OCDE - *Perspetivas Económicas No 98*, novembro 2015; BdP - *Boletim Económico*, dezembro 2015.

3 ANÁLISE DAS PREVISÕES

As previsões incluídas no PPO/2016 dependem crucialmente de hipóteses cuja concretização não está assegurada, em particular do crescimento da procura externa e da evolução dos preços. Mesmo no curto prazo, a evolução mais recente em mercados importantes para as exportações portuguesas aconselha prudência quanto à hipótese de crescimento da procura externa. Contudo, os riscos mais relevantes do cenário respeitam às hipóteses de evolução dos preços e do seu impacto imediato na competitividade da economia e, por consequência, no crescimento do PIB e do emprego, caso esse impacto não venha a ser corrigido por medidas posteriores. Esta análise incide assim sobre dois temas principais: a hipótese de crescimento da procura externa; e as previsões relativas às variações dos preços e ao seu impacto implícito na contribuição do exterior para o crescimento do PIB.

Não obstante, o CFP reconhece que todos os exercícios de previsão estão sujeitos a erros e incertezas. Muitos dos erros são exógenos aos previsores e de difícil ponderação no momento da previsão, mesmo usando o maior conjunto de informação disponível. Procurando evidenciar o nível de incerteza inerente às previsões pontuais, a Caixa 2 apresenta a análise dos erros associados aos exercícios de previsão do MF para algumas variáveis-chave. Essa análise, a par com a ponderação dos riscos específicos assinalados nesta secção e com o elevado grau de endividamento da economia portuguesa aconselham a adoção de um cenário macroeconómico prudente, o princípio que presidiu aos comentários que se seguem.

Procura externa

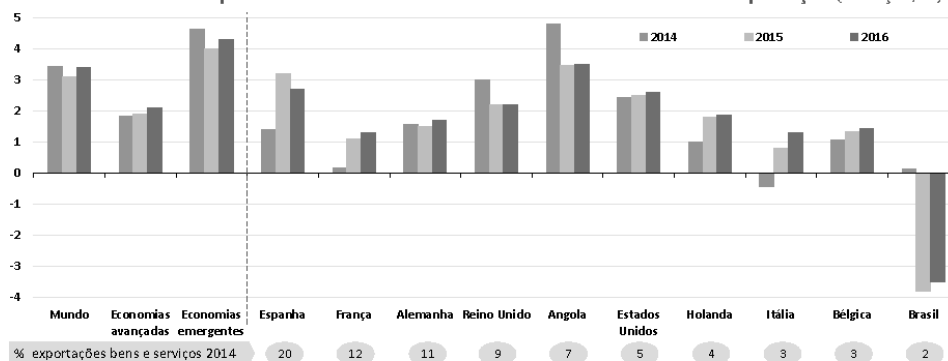
O MF assume a aceleração da procura externa em 2016, de 3,9% para 4,3%, o que não parece ter em conta os mais recentes sinais de abrandamento de parceiros económicos relevantes.

De acordo com as mais recentes previsões publicadas pelo FMI,⁵ a projeção de crescimento global foi revista em baixa, principalmente devido às economias emergentes. O PIB mundial deverá crescer 3,4% em 2016, valor semelhante a 2014 e apenas 0,3 p.p. acima de 2015 (Gráfico 2). Espera-se que as economias avançadas prossigam a aceleração moderada em curso e que as economias emergentes consigam reverter a desaceleração observada em 2015. No caso dos principais parceiros comerciais de Portugal, as perspetivas são muito moderadas. Prevê-se que Espanha (responsável por 20% das exportações totais) desacelere 0,5 p.p. em 2016. Importantes mercados como França, Alemanha, Reino Unido e Estados Unidos (cerca de 35% das exportações) deverão apresentar apenas uma ténue aceleração. Por fim, Angola deverá continuar a sentir os efeitos adversos dos preços do petróleo nas suas exportações, o que deverá levar a uma nova revisão em baixa das suas previsões económicas.⁶ Estes desenvolvimentos externos tornam-se de difícil compatibilização com a hipótese de aceleração da procura externa em 2016 assumida pelo MF.

⁵ FMI (2016) *World Economic Outlook Update – January 2016*.

⁶ Note-se que as previsões apresentadas para Angola dizem respeito a outubro de 2015.

Gráfico 2 – Previsões para o crescimento do PIB nos dez maiores destinos de exportação (variação, %)



Fonte: BdP (exportações de bens e serviços a preços correntes em 2014) e FMI (PIB) – *World Economic Outlook Update*, janeiro 2016. | Nota: os valores para Angola, Holanda e Bélgica referem-se às previsões do WEO de outubro de 2015.

A sucessiva revisão em baixa do crescimento das economias emergentes para 2016 e os sinais negativos da conjuntura económica internacional salientam o risco de abrandamento desses mercados. A materialização dos riscos dos mercados emergentes é relevante para Portugal, quer por impacto direto, principalmente através de Angola, Brasil e China, quer indireto, via moderação da procura das economias europeias. Com efeito, o abrandamento da economia chinesa poderá refletir-se nos principais parceiros comerciais de Portugal, uma vez que no ranking das exportações de bens de 2014, a China encontrava-se em 5.º lugar para a Alemanha, 8.º para a França e em 12.º para a Espanha.⁷ A China é igualmente um parceiro muito relevante para a economia angolana, seu principal fornecedor de petróleo bruto. Por outro lado, deve ainda destacar-se a recessão económica no Brasil, que se está a demonstrar mais grave do que o esperado (há um ano previa-se que crescesse 1,5% em 2016, enquanto as últimas projeções apontam para um decréscimo de 3,5%). Tendo em conta a lista dos principais parceiros comerciais de Portugal, a probabilidade de revisão em baixa do crescimento da procura externa em 2016 é, assim, particularmente elevada. Este é um risco negativo que pode traduzir-se num impacto significativo no crescimento das exportações, com prejuízo do crescimento do PIB.

Preços: efeitos nominais e reais

O MF prevê um crescimento da inflação interna em 2016 (1,4%) difícil de compatibilizar com a abertura da economia e com a evolução recente dos preços a nível nacional e internacional.

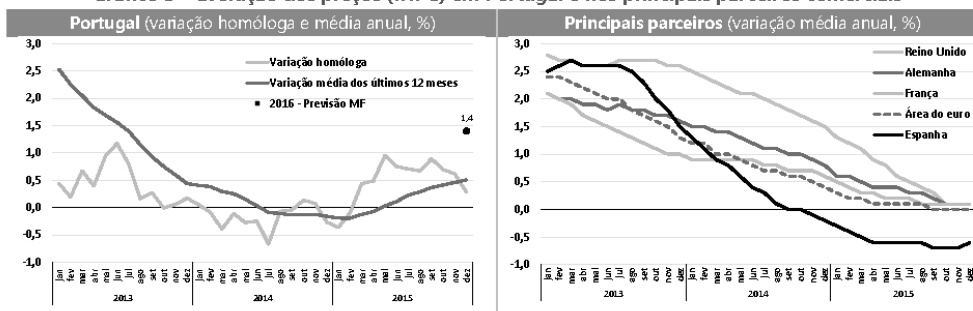
Apesar da variação média do IHPC em 2015 (0,5%)⁸ ter ficado acima das previsões do MF no PE/2015 (-0,2%), durante o segundo semestre verificou-se um abrandamento das variações homólogas mensais, em concordância com o contexto dos preços a nível internacional (Gráfico 3, painel da esquerda). É também importante realçar que a inflação subjacente (que exclui o preço de bens energéticos e alimentares) cresceu apenas ligeiramente acima dos 0,5%, não tendo tido uma dinâmica suficiente forte para contrariar a redução do preço do petróleo. Por outro lado, os

⁷ Cálculos CFP com base em dados do FMI - *Direction of Trade Statistics*.

⁸ Para 2015, ao contrário dos valores apresentados pelo MF (0,5%) os valores publicados em janeiro pelo INE apresentam uma variação média do IHPC de 0,6%.

principais parceiros comerciais de Portugal continuam a experimentar processos de redução da inflação (Gráfico 3, painel da direita). Note-se que, em 2015, a variação média do IHPC foi cerca de 0% na área do euro e de -0,6% em Espanha. No caso dos bens transacionáveis, esta evolução tenderá a aumentar a competitividade-preço das importações.

Gráfico 3 – Evolução dos preços (IHPC) em Portugal e nos principais parceiros comerciais



Fonte: INE e Eurostat.

É a forte aceleração do deflator do consumo privado e do IHPC que suscita a maior dificuldade de explicação, tendo em conta o elevado grau de abertura da economia portuguesa. A evolução do deflator do PIB apoia-se principalmente nos deflatores do consumo público e privado. A variação significativa prevista para o deflator do consumo público é explicada pela evolução da política remuneratória no sector público. Porém, no caso do consumo privado, não obstante a pressão decorrente da previsão de aumento da remuneração média por trabalhador (2,1%) superior ao da produtividade (1,1%), a abertura da economia deve conduzir a que, a um aumento dos preços da produção nacional, corresponda o aumento das importações de bens transacionáveis, em particular provenientes da área do euro, não afetadas por eventuais variações cambiais. Pode admitir-se que o crescimento em volume das importações seja atenuado pela moderação das compras de bens de consumo duradouro (por exemplo, automóveis), uma vez que as substituições adiadas durante os anos de recessão terão sido consumadas em 2014 e 2015. Mesmo assim, a diferença de preços tenderá a acentuar a importação de bens de consumo corrente, reduzindo assim a inflação interna.

A esse efeito sobre os preços correspondem também impactos sobre a produção nacional de bens transacionáveis, fazendo igualmente sentir-se na evolução das exportações, o que reforça as expectativas negativas associadas ao risco de abrandamento da procura externa. A este facto acresce, tanto no caso das importações como das exportações, o impacto imediato da subida dos custos salariais não compensada pelo aumento da produtividade ou por outros fatores de competitividade estrutural.

Além do impacto direto da pressão da procura interna sobre os preços e sobre a contribuição do exterior, devem também ter-se em conta os efeitos sobre a FBCF. As decisões de aumento da capacidade produtiva são afetadas pelas expectativas de procura interna e externa, assim como pelas relativas à rentabilidade e ao retorno de projetos concretos de investimento e à confiança no rumo da política económica em geral. Por isso, a perda de competitividade coloca em risco o aumento do investimento previsto no cenário.

Em conclusão: a previsão de aumento dos preços em consequência da pressão da procura interna decorrente do aumento do rendimento disponível não se afigura suficientemente plausível e suscita problemas quanto ao desempenho da economia e da política orçamental.

Em particular, esta é afetada através das previsões de receita dos impostos indiretos, assim como pela relevância do deflator para as metas calculadas em percentagem do PIB nominal. No que se refere ao desempenho da economia, o impacto negativo da subida de preços internos é muito rápido no comércio externo e nas perspetivas de investimento, ao passo que medidas destinadas a aumentar a competitividade da economia em termos estruturais não se encontram ainda definidas e levarão tempo a implementar e a produzir efeitos. No contexto do elevado endividamento da economia portuguesa e das necessidades brutas de financiamento que daí advêm, esse impacto deve ser tido em consideração na estratégia macro-orçamental para os próximos anos.

Caixa 2 – Erro associado aos exercícios de previsão

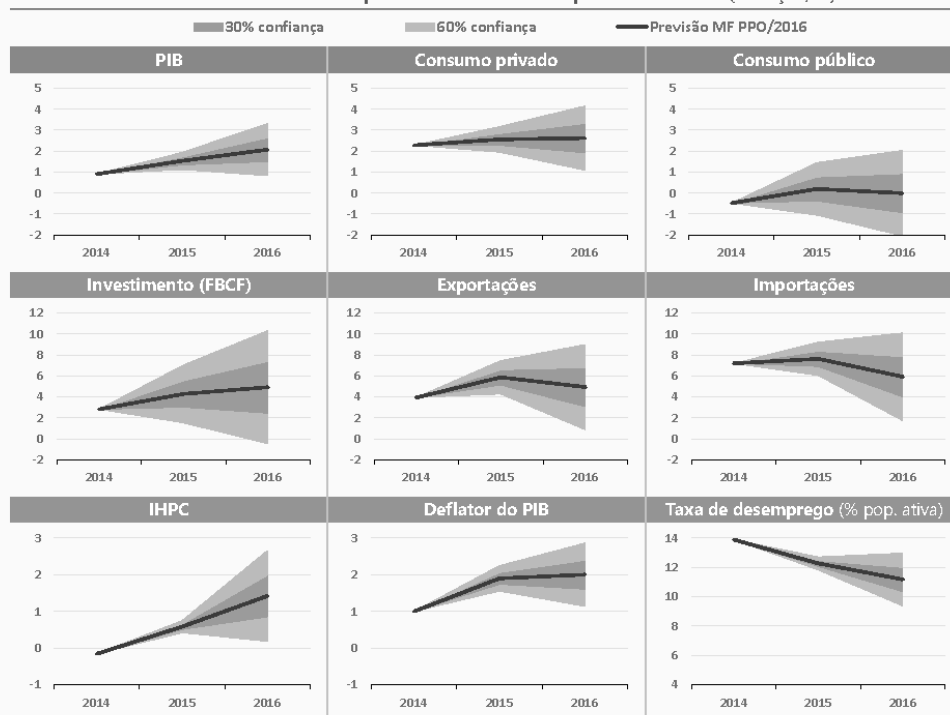
A previsão incluída no PPO/2016 está sujeita a incerteza, tal como qualquer exercício de previsão. Mesmo utilizando o conjunto mais vasto de informação disponível no momento da previsão, é difícil ponderar choques (negativos ou positivos) não antecipados e/ou a eventual mudança de comportamento dos agentes. Um dos métodos utilizados para ilustrar essa incerteza é a construção de intervalos de confiança com base na análise do desempenho do modelo de previsão.

Partindo dos relatórios dos Orçamentos do Estado publicados no período 1995-2015, o CFP calculou os intervalos de confiança associados às previsões do MF, com base nos respetivos erros de previsão (diferença entre os valores previstos e os observados no ano seguinte). Os resultados constam do Gráfico 4. Quanto maior é a incerteza relativa a uma determinada previsão, mais ampla é a região de confiança associada a esse ponto (e menos escura a sua tonalidade). Os intervalos de previsão considerados são simétricos, o que pressupõe igual probabilidade de se verificarem desvios positivos e negativos face à previsão. Note-se, contudo, que para o período em causa (1995-2015), as previsões passadas do MF para os Orçamentos do Estado demonstraram-se tendencialmente otimistas, o que pode ser fruto quer da assunção sistemática de hipóteses mais favoráveis, quer do funcionamento do próprio modelo de previsão.

Tendo em conta o desempenho passado da capacidade de previsão do MF, aconselha-se especial prudência na análise das previsões para 2016 das seguintes variáveis: (i) no caso das componentes do PIB, é particularmente elevada a incerteza na previsão do Investimento (FBCF), Exportações e Importações; (ii) no caso dos preços, as previsões do MF para o IHPC revelam um risco assinalável, que se traduz numa região de confiança mais alargada.

A vasta variabilidade de incerteza associada às previsões e a tendência para o otimismo do previsor, aconselham especial prudência na leitura destas previsões. Eventuais erros de previsão com dimensão considerável podem ter implicações relevantes nas projeções orçamentais, em particular do lado da receita, tornando a execução orçamental mais exigente.

Gráfico 4 – Intervalos de previsão associados às previsões do MF (variação, %)



Fonte: Projeto de Plano Orçamental para 2016; CFP - cálculos com base nos relatórios do Orçamento do Estado 1995-2015.

4 CONCLUSÃO: OS RISCOS ORÇAMENTAIS NO CURTO E MÉDIO PRAZO

Não obstante os ajustamentos alcançados durante a vigência do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), tanto no plano orçamental, como nas necessidades de financiamento externo e em vários domínios estruturais, Portugal continua a defrontar a necessidade de definir um quadro coerente de políticas económicas e estruturais capaz de assegurar a estabilidade social e de conduzir a uma trajetória de crescimento económico sustentado, que supõe o retorno à estabilidade financeira. Tal exige promover a reafecção e o uso eficiente dos recursos da economia, continuando a corrigir os desequilíbrios macroeconómicos que ainda a caracterizam e a promover a confiança dos aforradores e dos investidores, indispensável à concretização desses desígnios.

Como referido na Introdução, nesse quadro devem inserir-se os planos orçamentais anuais, no contexto da sequência definida no Semestre Europeu que ficou prejudicada, no caso do PPO/2016, face ao desenrolar do processo legislativo nacional. Desta circunstância decorreu a necessidade de apresentação de um Projeto de Plano Orçamental que, afastando-se da estratégia definida no PE/2015, ainda não tem por base a sua revisão nem a do Plano Nacional de Reformas para o próximo quadriénio (a apresentar em abril).

Este Parecer defronta-se, assim, com a dificuldade de apreciar o cenário macroeconómico de curto prazo subjacente ao PPO/2016 sem recurso ao pano de fundo que deve presidir à estratégia de política económica para a legislatura com vista a justificar e viabilizar as opções nele contidas. Uma opção clara com respeito ao ano em curso consiste em definir a procura interna como principal motor do crescimento da economia. Esta é uma evolução expectável a médio prazo, sobretudo após a forte correção observada no decurso do PAEF. A sua viabilidade dependerá, contudo, crucialmente de medidas estruturais capazes de compensar a perda de competitividade que caracterizou a economia na década que precedeu a crise. Dessa perda resultou a quase estagnação do crescimento económico e a quebra do emprego, não obstante políticas orçamentais e de crédito de forte estímulo à procura interna, que se saldaram pelo aumento insustentável do endividamento do país.

O impacto imediato do cenário macroeconómico subjacente ao PPO/2016 na necessidade líquida de financiamento das administrações públicas para o corrente ano pode vir a revelar-se realizável, atendendo ao efeito nas receitas públicas resultante do aumento de salários e do consumo privado previstos. Mesmo no curto prazo aí considerado, esse impacto pode, todavia, ser mitigado pelos riscos assinalados na secção anterior. A análise destes efeitos será aprofundada oportunamente no relatório sobre a Proposta de Orçamento do Estado para 2016. No contexto do atual Parecer é, porém, importante assinalar a necessidade de definição de uma estratégia de política económica que tenha em atenção a competitividade estrutural da economia, por forma a assegurar o crescimento do emprego e da produtividade, únicas bases estáveis do ambicionado bem-estar económico e social.

Nos termos do artigo 8.º da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro), "As projeções orçamentais subjacentes aos documentos de programação orçamental

(...) devem basear -se no cenário macroeconómico mais provável ou num cenário mais prudente.” Este mesmo princípio orientador de utilização de previsões realistas para a condução das políticas orçamentais encontra-se também vertido na legislação europeia, em particular na Diretiva n.º 2011/85/UE do Conselho de 8 de Novembro de 2011 que estabelece requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais dos Estados-Membros e no Pacto de Estabilidade e Crescimento.

Neste contexto legal, em resultado da análise efetuada às previsões macroeconómicas subjacentes ao Projeto de Plano Orçamental para 2016, com as limitações expostas, o Conselho das Finanças Públicas conclui que:

- 1. As previsões macroeconómicas subjacentes ao Projeto de Plano Orçamental para 2016 apresentam riscos relevantes, assinalados neste Parecer, que importa ter em especial consideração no acompanhamento da situação da economia e da execução do Orçamento do Estado em 2016.**
- 2. A presente conjuntura internacional deveria levar a maior prudência na hipótese assumida para a evolução da procura externa. Os riscos decorrentes de previsões que se revelem otimistas são especialmente significativos num contexto de forte incerteza quanto à evolução da economia mundial e de elevado endividamento da economia portuguesa.**
- 3. O crescimento assente na procura interna, designadamente no consumo privado, corresponde a uma tendência bem documentada no passado. Embora não implausíveis estatisticamente no curto prazo, as previsões quanto ao comportamento dos preços, do investimento e do comércio externo em 2016 podem ser consideradas como pouco prudentes.**
- 4. Estes fatores deverão por isso ser considerados de forma clara na elaboração subsequente do Programa de Estabilidade 2016-2020.**

As conclusões deste Parecer refletem a natureza do cenário sobre que incide. As previsões contidas no cenário, não sendo em absoluto implausíveis no curto prazo a que respeitam, não só não dissipam como acentuam a incerteza relativa às suas consequências de médio prazo, em particular no que se refere às evoluções dos preços, do investimento e da contribuição do exterior para o crescimento. O Parecer sublinha, por isso, a exigência de o PE/2016 preencher as lacunas que permanecem quanto à sustentabilidade da evolução prevista.

ANEXO

Quadro 3 – Detalhe das previsões oficiais para a economia portuguesa

	Ano Instituição Data	2014	2015					2016				
		MF jan16	FMI out15	CE nov15	OCDE nov15	BdP dez15	MF jan16	FMI out15	CE nov15	OCDE nov15	BdP dez15	MF jan16
PIB real e componentes (variação, %)												
PIB		0.9	1.6	1.7	1.7	1.6	1.5	1.5	1.7	1.6	1.7	2.1
Consumo privado		2.3	-	2.6	2.5	2.7	2.6	-	1.7	1.6	1.8	2.6
Consumo público		-0.5	-	0.5	0.5	0.1	0.2	-	0.3	0.5	0.3	0.0
Investimento (FBCF)		2.8	-	5.6	6.0	4.8	4.3	-	3.9	3.0	4.1	4.9
Exportações		3.9	4.9	5.3	6.8	5.3	5.9	4.9	4.8	5.9	3.3	4.9
Importações		7.2	6.0	6.7	9.2	7.3	7.6	3.7	5.3	6.0	3.6	5.9
Variação de existências		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)												
Procura interna		2.2	-	2.3	2.6	-	2.2	-	1.8	1.6	-	2.4
Exportações líquidas		-1.2	-	-0.5	-0.9	-	-0.7	-	-0.1	0.0	-	-0.3
Preços (variação, %)												
Deflator do PIB		1.0	1.0	1.3	1.4	-	1.9	1.3	1.4	0.5	-	2.0
Deflator do consumo privado		0.6	-	0.5	0.6	-	0.6	-	1.1	0.4	-	1.4
Deflator do consumo público		-0.6	-	0.4	0.1	-	0.1	-	1.4	1.5	-	2.1
Deflator da FBCF		-0.2	-	0.1	0.5	-	0.4	-	0.4	0.9	-	0.9
Deflator das exportações		-0.7	-	0.3	-0.9	-	-1.0	-	0.6	0.6	-	1.4
Deflator das importações		-2.1	-	-1.8	-2.9	-	-4.0	-	-0.2	1.1	-	0.3
IHPC		-0.2	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	1.3	1.1	0.7	1.1	1.4
PIB nominal												
Variação (%)		1.9	2.6	3.1	3.1	-	3.4	2.9	3.0	2.1	-	4.1
Nível (mil M€)		173.4	177.5	178.8	178.8	-	179.4	182.7	184.3	182.5	-	186.7
Mercado de trabalho (variação, %)												
Taxa de desemprego (% pop. ativa)		13.9	12.3	12.6	12.3	-	12.3	11.3	11.7	11.3	-	11.2
Emprego		1.4	1.4	1.1	1.3	-	1.1	1.1	0.8	0.9	-	1.0
Remunerações		0.4	-	1.6	0.8	-	1.6	-	2.0	1.4	-	3.1
Remuneração média por trabalhador		-1.4	-	0.4	-0.8	-	0.4	-	1.2	0.5	-	2.1
Produtividade aparente do trabalho		-0.5	-	0.7	0.1	-	0.4	-	0.9	0.7	-	1.1
Setor externo (% PIB)												
Capacidade líquida de financiamento		1.7	-	1.9	-	2.4	1.8	-	1.9	-	2.5	2.2
Balança corrente		0.3	0.7	0.5	0.6	-	0.4	1.6	0.5	0.5	-	0.9
Balança de bens e serviços		0.4	-	0.8	1.3	1.6	0.9	-	0.9	0.9	1.7	1.0
Balança de rend. primários e transferências		-0.1	-	-0.3	-0.7	-	-0.5	-	-0.4	-0.4	-	-0.1
Balança de capital		1.4	-	1.4	-	-	1.4	-	1.3	-	-	1.3
Desenvolvimentos cíclicos												
PIB potencial (variação, %)		-0.4	-	0.1	1.6	-	0.1	-	0.5	0.8	-	0.5
Output Gap (% PIB potencial)		-3.8	-3.2	-2.3	-5.8	-	-2.4	-1.8	-1.2	-4.6	-	-0.9
Pressupostos												
Procura externa relevante (variação, %)		3.3	-	4.0	3.8	3.9	3.9	-	4.4	4.2	4.3	4.3
Taxa de juro de curto prazo (%)		0.2	-	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-0.1	0.0	-0.2	-0.2
Taxa de juro longo prazo (%)		-	-	0.5	2.4	-	-	-	0.7	2.4	-	-
Taxa de câmbio EUR-USD		1.3	-	1.1	1.1	1.1	1.1	-	1.1	1.1	1.1	1.1
Preço do petróleo (Brent, EUR)		74.9	-	49.0	48.5	48.4	49.6	-	47.9	44.8	48.1	43.5
Preço do petróleo (Brent, USD)		99.5	53.4	54.8	54.1	53.8	55.1	53.0	54.2	50.0	52.2	47.5

Fontes: Fundo Monetário Internacional - *World Economic Outlook*, outubro 2015; Comissão Europeia - Previsões económicas de outono, novembro 2015; OCDE - *Perspetivas Económicas No 98*, novembro 2015; Banco de Portugal - *Boletim Económico*, dezembro 2015; Ministério das Finanças - *Projeto de Plano Orçamental 2016*, janeiro 2016.