

CONFERÊNCIA

ORDEM DOS ECONOMISTAS

ORÇAMENTO DO ESTADO PARA 2014

O OE'2014, a Conclusão do PAEF, as Orientações Europeias e o Pós-Troika

Miguel Frasquilho

Economista

Ex-Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças

.Novembro 12, 2013

Este documento foi elaborado com informação disponível até Novembro 11, 2013

<i>0. Sumário Executivo.</i>	<i>3</i>
<i>1. Portugal: O Caminho do Resgate.</i>	<i>12</i>
<i>2. O PAEF e o OE'2014.</i>	<i>21</i>
<i>3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.</i>	<i>39</i>
<i>Anexo.</i>	<i>48</i>

<i>0. Sumário Executivo.</i>	<i>3</i>
<i>1. Portugal: O Caminho do Resgate.</i>	<i>12</i>
<i>2. O PAEF e o OE'2014.</i>	<i>21</i>
<i>3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.</i>	<i>39</i>
<i>Anexo.</i>	<i>48</i>

0. Sumário Executivo

- O presente documento identifica, de acordo com a opinião do autor, as causas que conduziram Portugal ao pedido de ajuda financeira efectuado em Abril de 2011 e descreve a forma como o Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) assinado entre o Governo Português e a Troika Internacional em Maio de 2011 tem vindo a ser implementado. Uma atenção especial é dedicada ao Orçamento do Estado para 2014 (OE'2014) e à necessidade de tornar sustentável o peso da despesa pública em Portugal, quer ao nível operacional, quer nas áreas sociais, de modo a permitir, logo que possível, a redução do elevadíssimo esforço fiscal relativo que os Portugueses hoje suportam e que tem vindo a asfixiar crescentemente a economia.
- Fruto de muitos anos de opções de política económica desadequadas, de um definhamento económico crescente e de um endividamento externo e público galopante, a que se juntou um enquadramento internacional adverso por força da crise iniciada ainda em 2007, Portugal viu-se obrigado a recorrer a auxílio financeiro externo em Abril de 2011.
- Em Maio de 2011 foi assinado entre o Governo Português e a Troika Internacional, composta pelo BCE, pela CE e pelo FMI, um Memorando de Entendimento no qual, nos termos da concessão de um empréstimo de EUR 78 mil milhões até Junho de 2014, Portugal se comprometeu a cumprir um conjunto de objectivos quantitativos e qualitativos que visam combater a alavancagem excessiva e as dificuldades estruturais da economia, aumentando a competitividade e estimulando o crescimento económico de forma sustentável.

0. *Sumário Executivo*

- Até agora, as avaliações trimestrais regulares à forma como a implementação do PAEF tem vindo a decorrer têm sido positivas, o que permitiu
 - ✓ Assegurar o financiamento do Estado Português através do recebimento de todas as tranches previstas (a juros substancialmente inferiores aos de mercado, que ainda foram reduzidos – no que diz respeito aos fundos de resgate europeus – em média, em mais de 2 pontos percentuais face aos níveis iniciais, gerando poupanças estimadas de cerca de EUR 55 mil milhões em 30 anos);
 - ✓ Renegociar por duas vezes as metas orçamentais inicialmente fixadas;
 - ✓ Alargar o prazo dos pagamentos dos empréstimos efectuados pelos fundos de resgate europeus (dos iniciais 7.5 anos, em média, para 12.5 anos, primeiro e, mais recentemente, para 19.5 anos), facilitando a consolidação orçamental em vários anos futuros.
- Para além disso, as avaliações positivas têm permitido manter a expectativa
 - ✓ De um progressivo regresso ao financiamento em mercado, com protecção do BCE (programa OMT de compra de dívida pública) e, previsivelmente, de um designado “Programa Cautelar” a desenvolver junto das instâncias europeias que compõem a Troika (BCE e CE) e cujos contornos é ainda prematuro conhecer;
 - ✓ Da conclusão do PAEF na dada inicialmente prevista.

0. *Sumário Executivo*

- No entanto, a vertente orçamental tem-se revelado muito difícil de cumprir – não porque o Governo não tenha tentado e não tenha feito tudo para atingir as metas orçamentais do PAEF; antes porque, como agora é perceptível para todos, esta vertente foi mal desenhada no programa original. A diferença para o caso irlandês é elucidativa: a Irlanda pediu ajuda financeira em Novembro de 2010 e conseguiu um prazo para reduzir o seu défice público até 2015; já Portugal, tendo pedido ajuda em Abril de 2011, conseguiu apenas uma extensão que, inicialmente, ia até 2013...
- Nestas condições, não surpreendeu que, para tentar cumprir as metas orçamentais iniciais – e obter as indispensáveis avaliações positivas por parte da Troika –, tivesse sido necessário recorrer a medidas de austeridade adicionais, que acabaram por deteriorar bastante as condições económicas, ter um impacto orçamental muito inferior ao previsto e reduzir o elevado consenso social (e político) que existia em redor do cumprimento do PAEF.
- Em 2013, fruto da inviabilização por parte do Tribunal Constitucional da redução de salários na esfera pública e de pensões de reforma decidida no OE'2012 (corte nos subsídios de férias e de Natal), foi necessário recorrer a um forte aumento da carga fiscal (sobretudo em sede de IRS), para procurar cumprir as metas orçamentais impostas pela Troika.
- No OE'2014, os esforços de consolidação orçamental assentam maioritariamente (em mais de 80%) na redução da despesa, como aconselha muita da literatura da especialidade: os ajustamentos orçamentais mais baseados na

0. *Sumário Executivo*

redução da despesa não só tendem a reduzir mais, e de forma sustentada, o endividamento público face ao PIB do que ajustamentos baseados maioritariamente em aumentos de impostos, como, a prazo, tendem a ser menos recessivos¹. E, se acompanhados por políticas correctas (alterações na massa salarial pública e nos sistemas de pensões públicos, bem como reformas estruturais pró-crescimento, como liberalização dos mercados de trabalho, bens e serviços), os ajustamentos orçamentais baseados maioritariamente na despesa pública podem até ser indutores de crescimento económico².

- Acresce que a despesa pública portuguesa, tomada face ao nível de vida médio do País, é das mais elevadas da União Europeia (6ª posição em 28), o que torna indispensável redimensionar o Estado e levar a despesa pública a ser sustentável sem recorrer a novos agravamentos da carga fiscal, que já se encontra em níveis proibitivos: o esforço fiscal relativo de Portugal é o 6º mais elevado de entre os 28 Estados-membros da UE.
- Porém, o OE'2014 combina esta opção de consolidação orçamental do lado da despesa com o início da reforma do IRC, um instrumento fundamental para tornar Portugal mais atractivo, captar investimento e criar emprego e, assim, dinamizar a actividade e beneficiar a vida dos cidadãos – que é, no fim do dia, o que verdadeiramente importa. Para melhorar a vida das pessoas, é preciso que haja mais empresas a operar em Portugal, que se consiga atrair mais investimento – porque só assim são criados mais empregos e se conseguirá, de forma sustentada, promover o crescimento económico.

1. Ver, para o efeito, Alesina, Alberto & Ardagna, Silvia – “The Design of Fiscal Adjustments”, NBER, September 2012; e Alesina, Alberto & de Rugy, Veronique – “Austerity: The Relative Effects of Tax Increases versus Spending Cuts”, Mercatus Center, George Mason University, March 2013.

2. A política monetária tem efeito sobre o produto, mas não parece ter relevância na diferenciação dos efeitos de ajustamentos orçamentais mais baseados na redução da despesa ou em aumentos impostos.

0. Sumário Executivo

- Na actual conjuntura seria também economicamente relevante e socialmente justo dar um sinal às famílias que favorecesse a confiança e dinamizasse o consumo e o mercado interno, complementando a evolução positiva das exportações. A forma mais adequada de o fazer seria através de uma baixa, mesmo que simbólica, do IRS – por exemplo, meio ponto percentual na sobretaxa extraordinária (presentemente em 3.5% sobre todos os rendimentos do trabalho acima do salário mínimo, o que representaria uma perda de receita, *coeteris paribus*, pouco superior a EUR 100 milhões)³.
- Tal como o IRC para as empresas, o IRS é um importante instrumento de atractividade para o factor trabalho, encontrando-se Portugal bastante mal posicionado a nível europeu depois do “enorme”⁴ aumento de impostos decidido no Orçamento do Estado para 2013: apenas 3 países da UE (Bélgica, Dinamarca e Suécia) possuem taxas marginais referentes ao último escalão mais elevadas do que o nosso^{5,6}.

3. E reduzindo, em anos subsequentes, a sobretaxa extraordinária (ou as taxas de IRS) de modo a proporcionar um alívio fiscal para as famílias semelhante ao projectado em sede de IRC até 2018, no seguimento da reforma a iniciar em 2014.

4. Qualificativo empregue no final de Setembro de 2012 por Vítor Gaspar, à altura Ministro das Finanças.

5. De acordo com o Eurostat. Em 2013, a taxa marginal do último escalão (acima de EUR 80 mil por ano) é de 48%, a que acresce uma taxa de solidariedade de 2.5%; acima de EUR 250 mil anuais, a taxa de solidariedade cresce para 5%, perfazendo os 53% considerados pelo Eurostat. Contudo, todos os rendimentos mensais acima do salário mínimo nacional (EUR 475), estão ainda sujeitos a uma sobretaxa extraordinária de 3.5%.

6. Apesar de a taxa de IVA aplicado à restauração ter sido muito aumentada em 2012 (de 13% para 23%), entre a sua redução e baixar o IRS, a minha preferência iria para esta opção, como refiro no texto, essencialmente porque actuar no sentido da diminuição do IRS é dar liberdade às pessoas, às famílias, para usarem como entenderem os recursos adicionais de que dispõem – o que, como é fácil de entender, não acontece se a opção recair no IVA da restauração.

0. Sumário Executivo

- Infelizmente, não foi possível proceder desta forma, essencialmente porque, ao contrário do pretendido – e bem – pelo Governo Português, desde a 7ª avaliação, a Troika não aceitou a flexibilizar, de 4% para 4.5% do PIB, a meta do défice público projectada para 2014 – o que, apesar de poder fazer (ou não) subir o endividamento público⁷, permitiria um ritmo de consolidação orçamental menos abrupto. E, dada a experiência recente, seria certamente encarado por todos como mais realista e exequível, credibilizando o PAEF mesmo aos olhos dos mercados financeiros.
- Sucede que, numa relação devedor/credor, ou resgatado/resgatador, o poder encontra-se, na sua esmagadora maioria, do lado de quem financia: “quem paga, manda.” E como, a exemplo do sucedido no passado, a Troika se mostrou inflexível, parecendo nada ter aprendido com o ocorrido nos últimos 2 anos, o défice público a atingir no próximo ano acabou por ficar em 4% do PIB, apesar dos esforços do Governo Português. Afinal, uma negociação acaba também por ser a arte do possível, sobretudo quando a correlação de forças entre os dois lados é desproporcionada... e não nos é de todo favorável. Desta forma, fosse quem fosse que estivesse a Governar o País não teria possibilidade de fazer diferente – até porque o resultado poderia ser uma avaliação negativa, que é a última coisa de que precisávamos. Desengane-se, pois, quem pensa que poderia tomar opções muito diversas das que estão sobre a mesa.
- Assim sendo, a melhor opção para que Portugal consiga sair o mais rapidamente possível da situação em que se encontra, continua a ser cumprir os compromissos assumidos com os nossos credores. Apesar da dureza e da exigência das medidas tomadas desde 2010 – e, sobretudo desde o início do PAEF, em Maio de 2011 –, e dos

7. O que, evidentemente, dependeria da evolução da economia.

0. Sumário Executivo

sacrifícios que os Portugueses estoicamente têm feito, o OE'2014 é um instrumento de política inevitável para que o nosso País possa seguir as pisadas da Irlanda, como todos desejamos. Qualquer outra opção colocaria Portugal numa trajectória que se aproximaria cada vez mais do infeliz caso da Grécia, que todos queremos evitar.

- Torna-se também evidente, depois da austeridade aplicada desde 2010, que o OE'2014 deverá ser o último a contemplar uma tal severidade – até porque se projecta que as reformas estruturais já realizadas e em curso em diversas áreas e domínios possam produzir efeitos positivos sobre o crescimento económico futuro, sustentando os sinais de recuperação visíveis desde o segundo trimestre de 2013, o que facilitará, sem dúvida, a trajectória de consolidação orçamental que Portugal precisa de continuar para lá de 2014 até respeitar as regras definidas no Tratado Orçamental Europeu quer para o défice, quer para a dívida pública⁸.
- Aliás, de acordo com o projectado no OE'2014, o próximo ano poderá
 - ✓ ser o primeiro em que se registará um saldo orçamental primário (excluindo o pagamento dos juros da dívida pública) positivo desde 1997 (0.3% do PIB), isto é, desde que Portugal aderiu à Zona Euro (1999); e
 - ✓ marcar a inversão da trajectória de subida da dívida pública que, depois de atingir um máximo estimado em 127.8% do PIB em 2013, poderá situar-se em 126.7% em 2014 – um primeiro sinal que poderá, depois, ser continuado nos anos seguintes com a projectada recuperação da economia, indiciando a desejada sustentabilidade da dívida pública portuguesa e facilitando o regresso do Estado Português ao financiamento em mercado.

8. As regras são as seguintes: (i) saldo orçamental estrutural de -0.5% do PIB; (ii) redução anual do rácio da dívida pública face ao PIB de pelo menos 1/20 da diferença entre o rácio verificado e o limite de referência de 60% do PIB (na parte em excesso), tomada numa média de 3 anos e considerando a influência do ciclo económico.

0. *Sumário Executivo*

- O fim do PAEF está cada vez mais próximo e o OE'2014 é não só o primeiro que projecta um crescimento positivo do PIB desde o pedido de ajuda financeira externa em 2011, como é igualmente o primeiro, depois da chegada da Troika, em que as perspectivas são revistas em alta.
- Não é, pois, altura de desistir – pelo contrário. Os esforços dos Portugueses não podem ser desperdiçados e a única via de procurar assegurar essa trajectória é o OE'2014 – apesar da impopularidade, dureza e exigência que o caracterizam.
- Qualquer outra opção (reestruturação da dívida ou saída do euro, por exemplo), teria sempre custos muitíssimo acrescidos em relação ao cenário que contemplamos⁹.
- Seria igualmente muito positivo que se pudesse assistir a uma alteração das Orientações de Política Económica Europeias – tornando exequíveis e realistas os Programas de Ajustamento que estão a decorrer em diversos países, e moderando a austeridade generalizada que tem sido aplicada na Zona Euro. Tal aumentaria a probabilidade de cumprimento dos Processos de Ajustamento em curso – como é o caso do PAEF Português –, como se deseja, e contribuiria igualmente para fortalecer o próprio projecto europeu, reduzindo as potenciais dúvidas que ainda possam existir quanto à sua viabilidade.

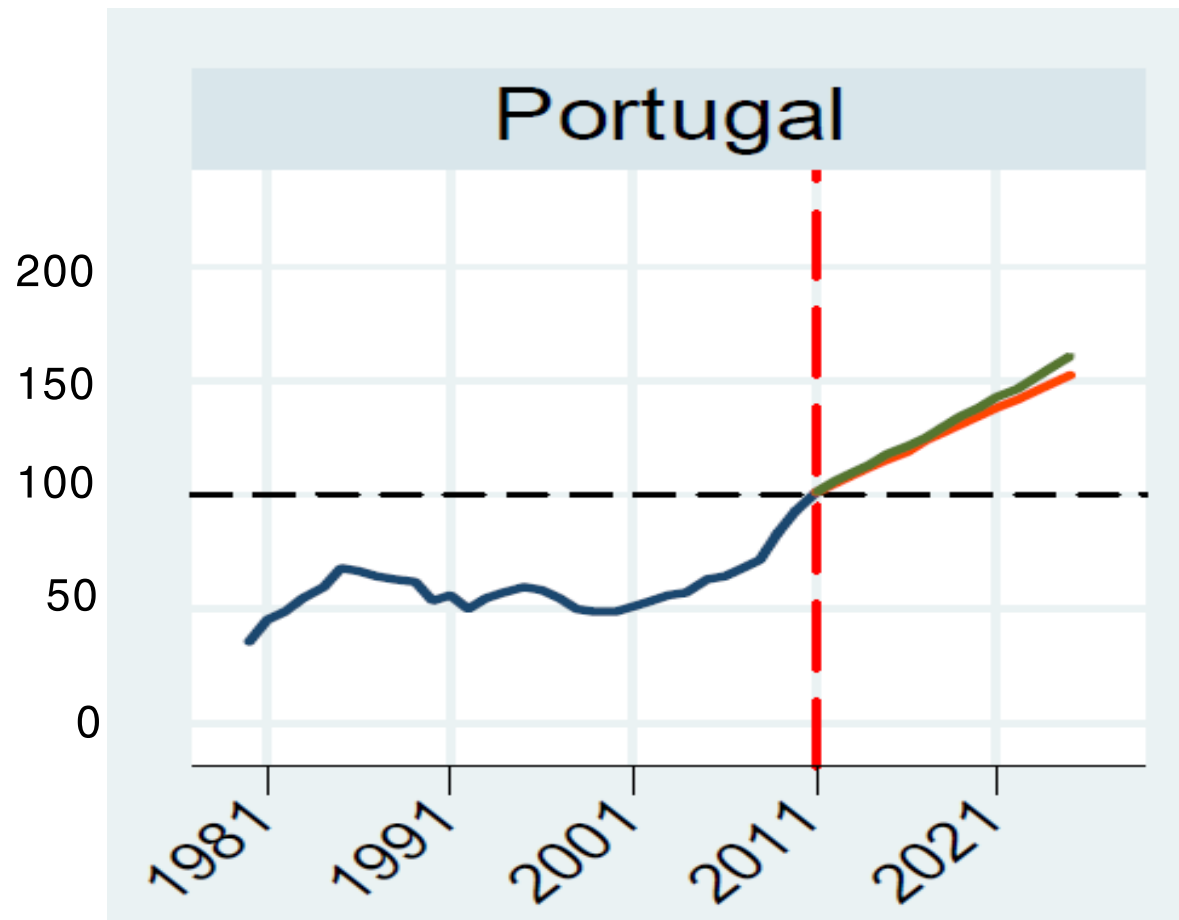
9. Como comprovam diversos casos conhecidos de reestruturações de dívida (Grécia, em 2012, e diversos casos de países da América Latina nos anos 80, por exemplo).

<i>0. Sumário Executivo.</i>	<i>3</i>
<i>1. Portugal: O Caminho do Resgate.</i>	<i>12</i>
<i>2. O PAEF e o OE'2014.</i>	<i>21</i>
<i>3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.</i>	<i>39</i>
<i>Anexo.</i>	<i>48</i>

1. Portugal: O Caminho do Resgate.

➤ Já antes da eclosão da crise financeira internacional a dívida pública portuguesa era insustentável...

Insustentabilidade da dívida pública de Portugal já antes da crise internacional * (% do PIB)



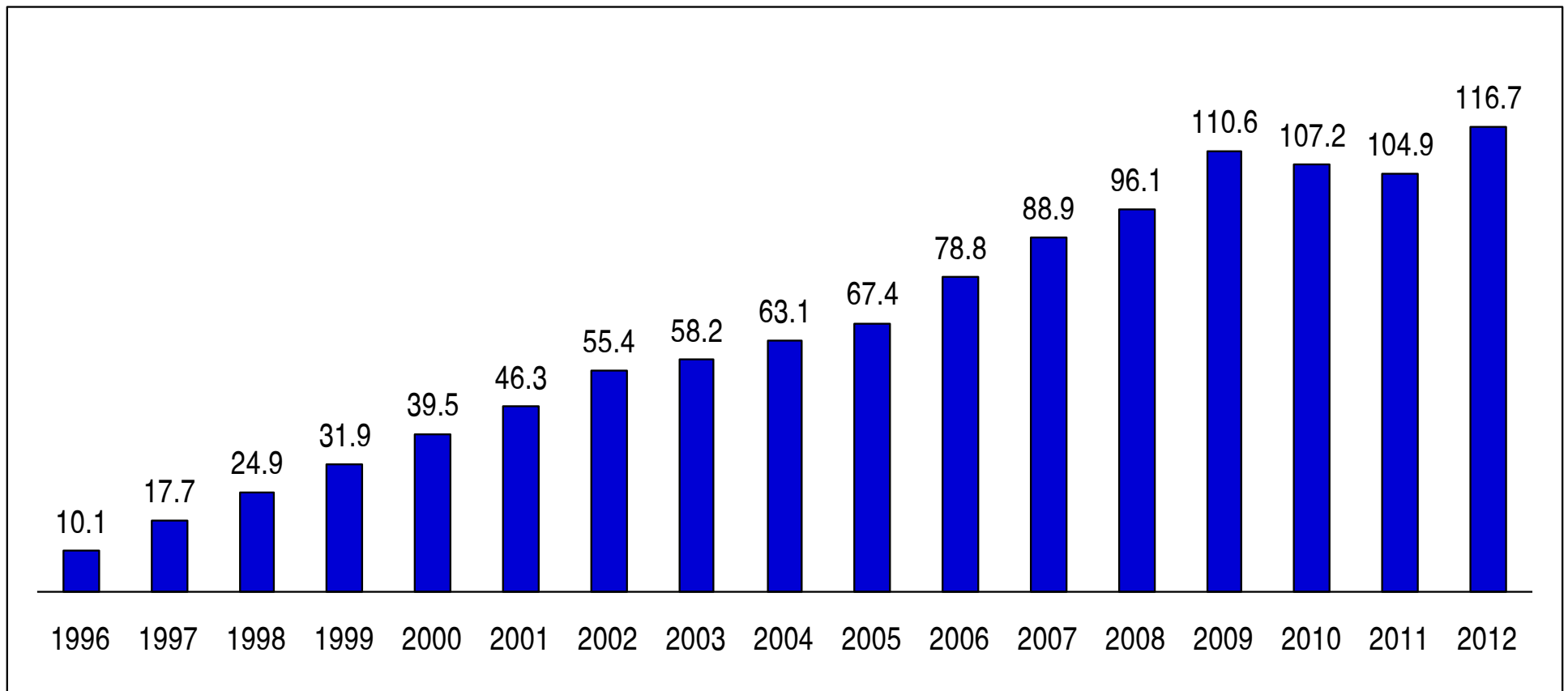
* As projecções foram efectuadas com base na informação económica de dois períodos: (i) favorável, 2005-2007 (linha vermelha, que sobe menos a partir de 2011); (ii) menos favorável, 1999-2010 (linha verde, que sobe mais a partir de 2011).

Fonte: Gianluca Cafiso, "Debt Developments and Fiscal Adjustment in the EU", University of Catania, Department of Economics and Quantitative Methods, December 13, 2011.

1. Portugal: O Caminho do Resgate.

➤ ... E a dívida externa cresce a olhos vistos...

Stock das responsabilidades externas líquidas (endividamento externo) de Portugal, 1996-2012
(Percentagem do PIB)

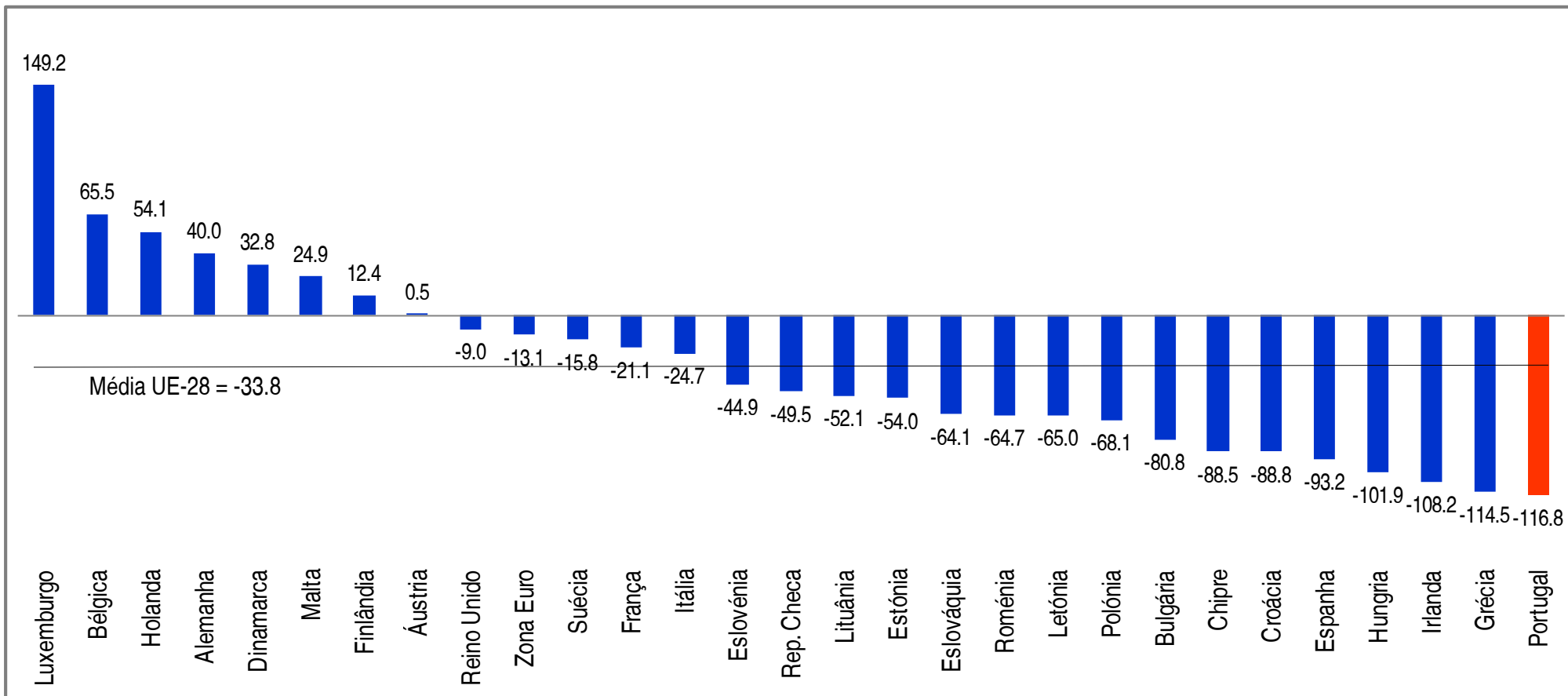


Fontes: Banco de Portugal; cálculos do autor.

1. Portugal: O Caminho do Resgate.

➤ ... O que levaria Portugal a tornar-se no país mais endividado da UE...

Endividamento externo¹ na UE, 2012
(Percentagem do PIB)



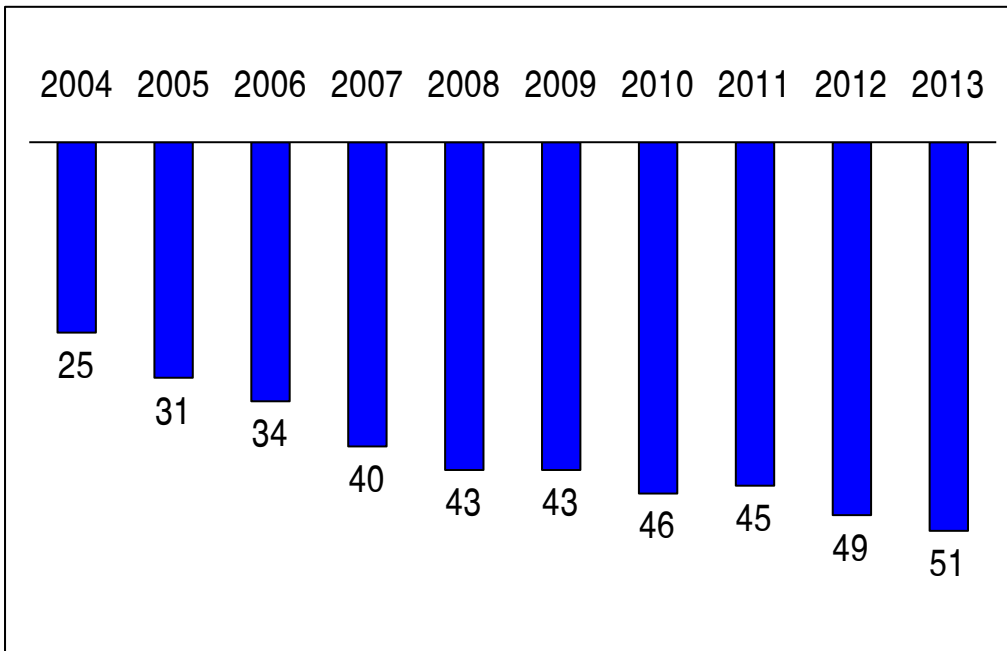
¹ Responsabilidades externas líquidas da economia.

Fontes: FMI, Bancos Centrais; cálculos do autor.

1. A Falta de Competitividade da Economia Portuguesa.

- Portugal tem vindo a **perder competitividade**, tornando-se uma **economia progressivamente menos atractiva** aos olhos dos investidores...

Evolução da posição de Portugal no ranking de competitividade do World Economic Forum (WEF), 2004-2013*



* Em 2013, num ranking de 148 países. Entre os países da UE, Portugal ocupa a posição 19.

Fontes: World Economic Forum.

Factores que mais contribuem para a descida da posição de Portugal*



Endividamento público **(143)**

Efeitos da carga fiscal nos incentivos ao investimento e ao trabalho **(139)**

1. A Falta de Competitividade da Economia Portuguesa.

- ... Em consequência da **impreparação** para enfrentar quer a **globalização** (com uma muito maior competição entre países e o advento das economias ditas emergentes), quer a **entrada no euro** (perda de controlo sobre a moeda e as taxas de juro).

Vertentes Determinantes da Falta de Competitividade de Portugal

Qualificação dos recursos humanos	Justiça	Rigidez da legislação laboral	Mobilidade	Ambiente Concorrencial	Autorização de Licenciamento	Obtenção de crédito	Protecção de investidores	Pagamento de impostos
Posições muito baixas em comparações internacionais (seja qual for a realidade comparável)	Muito lenta e pouco eficaz	Últimos lugares entre os países europeus analisados no <i>ranking Employment Protection da OCDE</i>	Infra-estrutura ferroviária de mercadorias insuficiente Um dos países da UE-15 com maior peso de residentes em habitação própria	A ausência de ambiente concorrencial em alguns sectores de actividade, tem sido objecto de crítica por parte da <i>Troika</i>	76º lugar no <i>ranking Doing Business</i> , do Banco Mundial *	109º lugar no <i>ranking Doing Business</i> , do Banco Mundial *	52º lugar no <i>ranking Doing Business</i> , do Banco Mundial *	81º lugar no <i>ranking Doing Business</i> , do Banco Mundial *

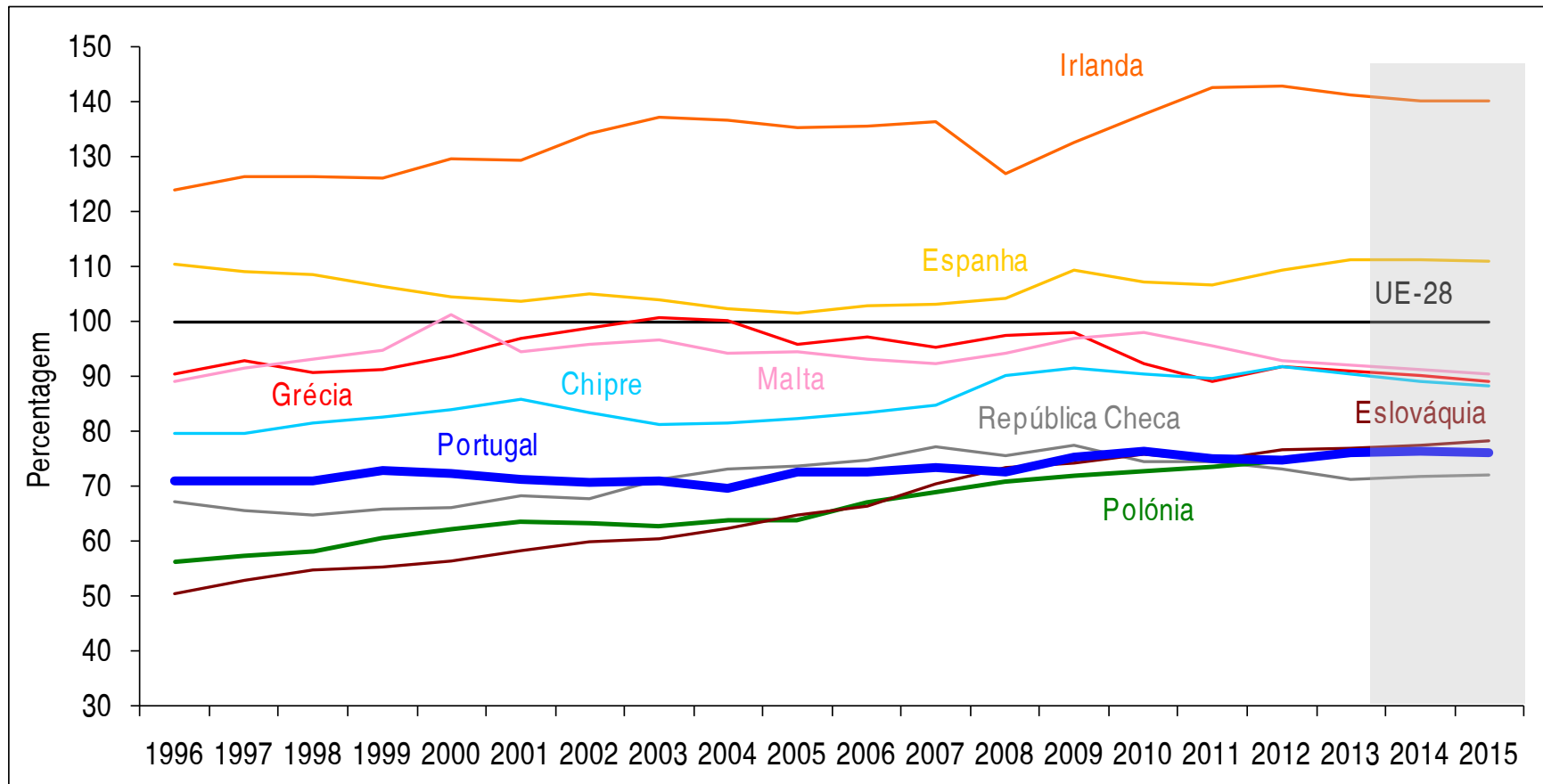
* Portugal ocupa a posição 31 no *ranking* global de competitividade *Doing Business 2014* do Banco Mundial (entre 189 países).

Fontes: Banco Mundial, OCDE, Eurostat, CE, BCE, FMI.

1. Portugal: O Caminho do Resgate.

➤ ... O que contribuiu para a estagnação da produtividade portuguesa no contexto europeu...

Produtividade do trabalho em países europeus seleccionados, 1995-2015
(UE-28 = 100)



* PIB *per capita* (ajustado pelas paridades do poder de compra) / população empregada.

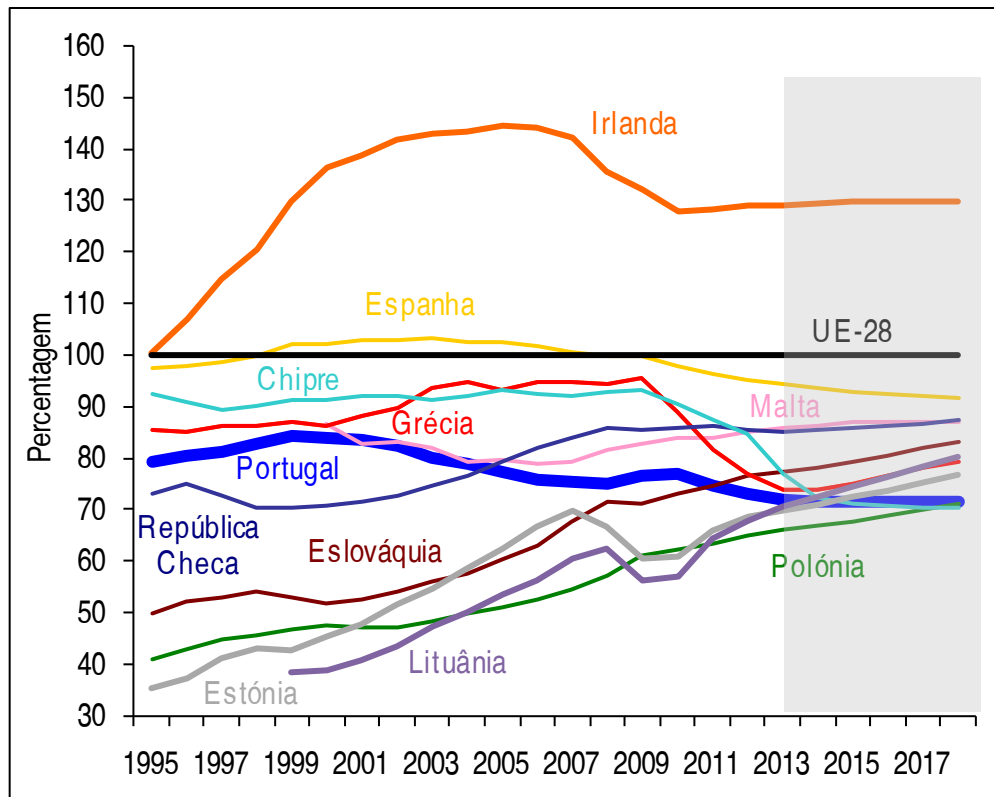
Fontes: Comissão Europeia; cálculos do autor.

1. Portugal: O Caminho do Resgate.

➤ ... E conduziu a um definhamento económico que começou a sobressair na primeira década do Século XXI.

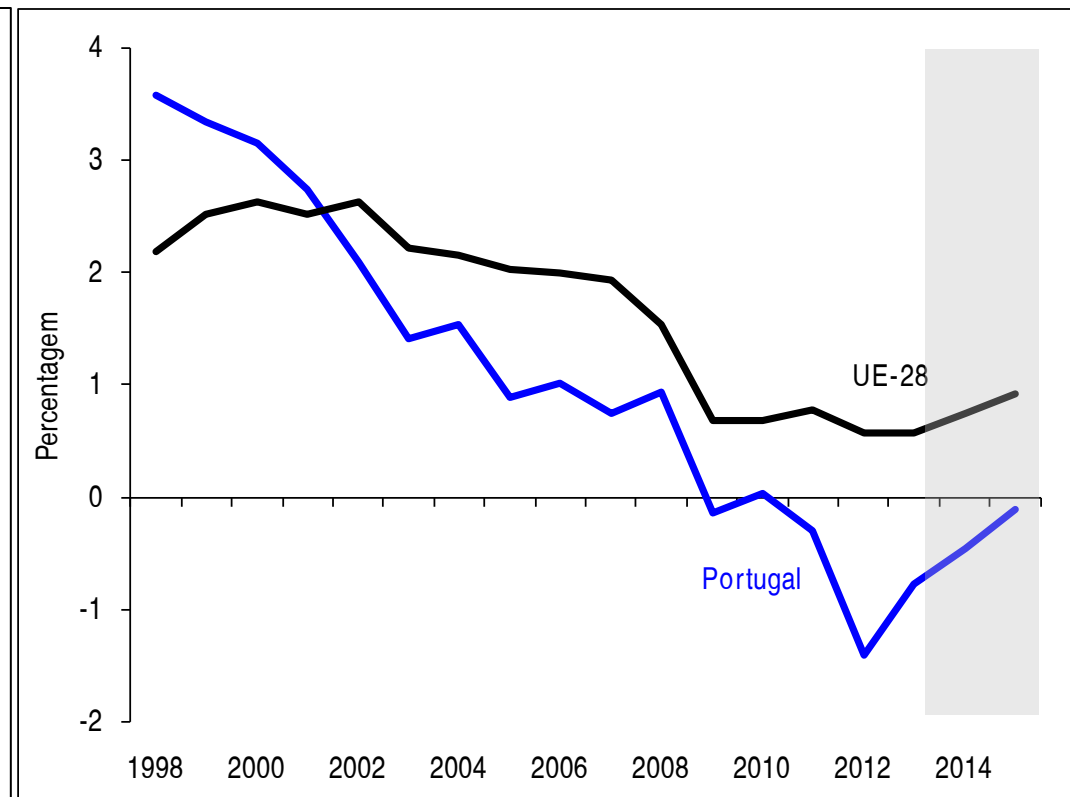
PIB per capita* em países europeus seleccionados, 1995-2018

(UE-28=100)



Taxa de variação anual do PIB potencial, Portugal e UE-28, 1998-2015

(Percentagem)



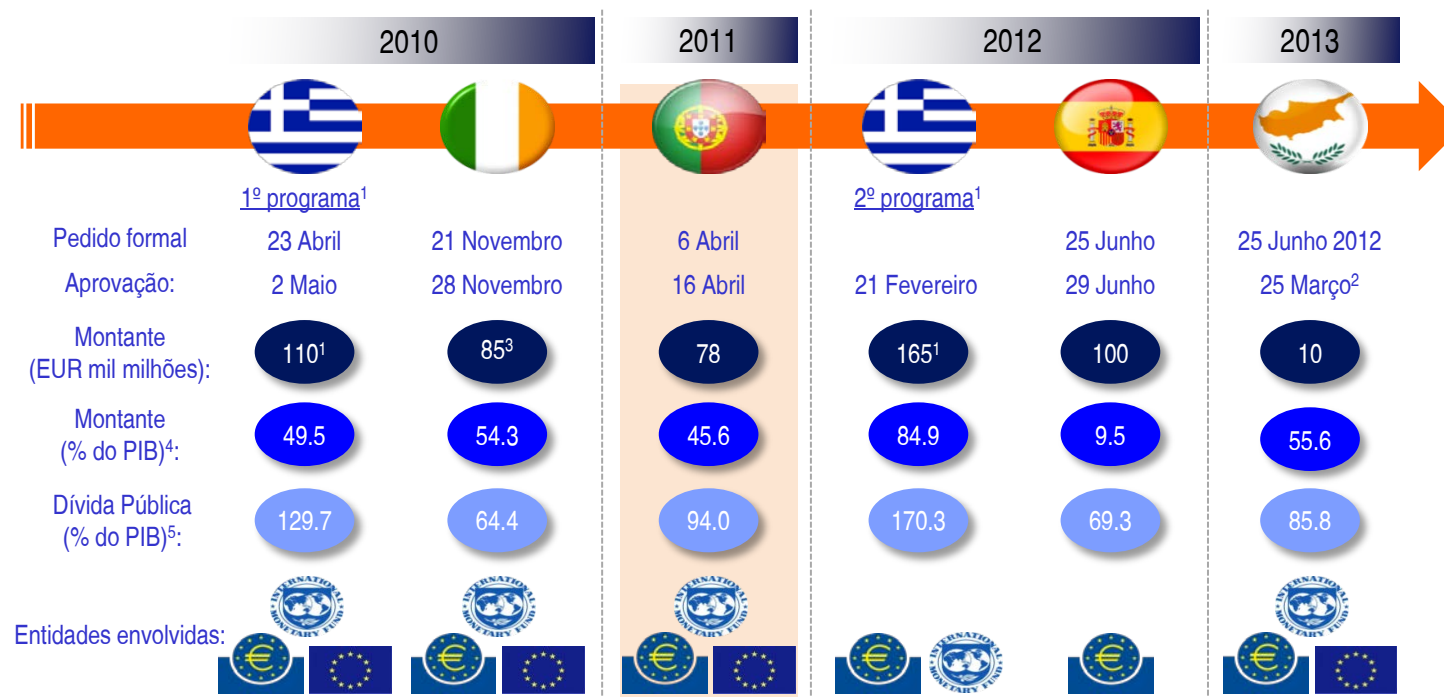
* PIB per capita ajustado pelas paridades do poder de compra.

Fontes: FMI, Comissão Europeia; cálculos do autor.

1. Portugal: O Caminho do Resgate.

- A crise internacional apenas veio apressar a aproximação do Estado Português na bancarrota.
- O pedido de ajuda externa, que teve lugar em Abril de 2011, seria sempre inevitável. Sem a crise internacional, poderia demorar mais algum tempo a ter lugar – mas seria sempre fatal.

Pedidos de assistência económica e financeira, Grécia, Irlanda, Portugal, Espanha* e Chipre, 2010-2013



* Apenas para o sector financeiro. ¹ O montante relativo ao 1º programa foi depois reduzido em EUR 2.7 mil milhões, uma vez que a Eslováquia, Portugal e Irlanda não contribuíram para o financiamento. O montante relativo ao 2º programa (EUR 164.5 mil milhões) corresponde ao montante do 1º programa ainda por reembolsar à data do acordo, e a um montante adicional de EUR 130 mil milhões. ² Apesar de as entidades envolvidas terem recebido favoravelmente o pedido inicial do Chipre em Junho de 2012, apenas no dia 25 de Março de 2013 foi atingido um acordo definitivo com as autoridades cipriotas relativamente aos pontos-chave do programa de assistência. ³ Apesar de o montante total do programa de assistência financeira à Irlanda ser de EUR 85 mil milhões, EUR 17.5 mil milhões correspondem a uma contribuição da Irlanda, através do *Treasury and National Pension Reserve Fund*. ⁴ Com base no PIB relativo ao ano da aprovação dos programas de assistência. ⁵ Valores relativos ao ano anterior à aprovação dos programas de assistência. **Fontes:** FMI, Comissão Europeia, BCE.

<i>0. Sumário Executivo.</i>	<i>3</i>
<i>1. Portugal: O Caminho do Resgate.</i>	<i>12</i>
<i>2. O PAEF e o OE'2014.</i>	<i>21</i>
<i>3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.</i>	<i>39</i>
<i>Anexo.</i>	<i>48</i>

2. O PAEF e o OE'2014.

- Portugal assinou, em Maio de 2011, um Memorando de Entendimento (*MoU*) com o BCE, a Comissão Europeia e o FMI (a Troika). Nos termos da concessão de um empréstimo de EUR 78 mil milhões até 2014, o País comprometeu-se, ao abrigo de um Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), a cumprir metas orçamentais (e de dívida pública) definidas, e a implementar um vasto conjunto de medidas que visam debelar as dificuldades estruturais da economia – aumentando a competitividade e estimulando o crescimento económico de forma sustentável.

Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal

Programa de
Assistência
Económica e
Financeira a
Portugal

EUR
78
mil milhões

Exigências

Reformas
estruturais

Consolidação orçamental

Reforçar a estabilidade do sistema
financeiro (p.e., capitalização e
desalavancagem)

Reforçar a gestão financeira pública e
reduzir os riscos orçamentais

Saúde, Mercado de trabalho e educação,
Mercados de Bens e Serviços, Mercado
da habitação, Sistema judicial,
Concorrência, contratos públicos e
ambiente empresarial

Objectivos

Correcção dos
desequilíbrios
estruturais da
economia
portuguesa
(internos e
externos)

Aumentar a
competitividade

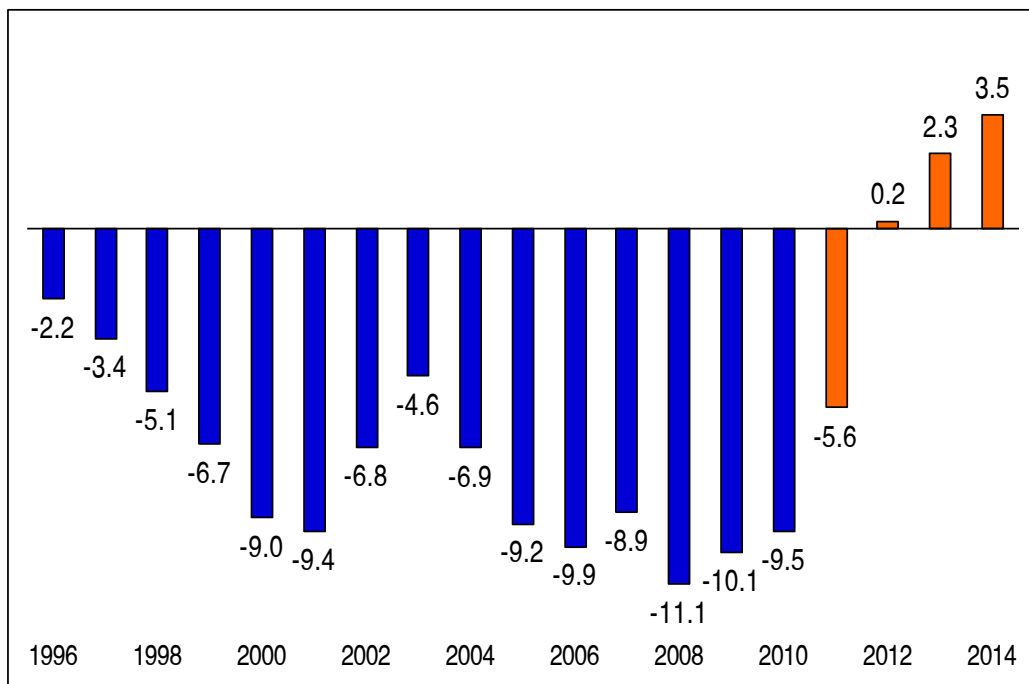
Estimular o
crescimento

Recuperar a credibilidade e a autonomia
financeira

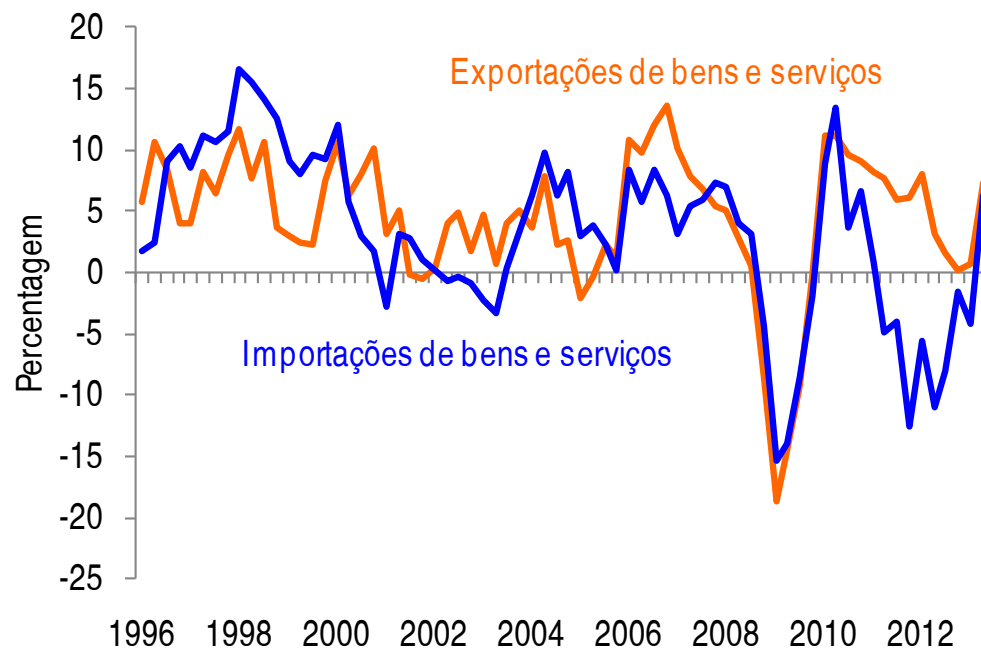
2. O PAEF e o OE'2014.

- O “desendividamento” de Portugal tem vindo a decorrer mais rapidamente do que se esperava: o tradicional desequilíbrio externo deficitário passou a excedente em 2012 (o que já não acontecia desde 1993), o que foi acentuado em 2013, podendo a mesma tendência verificar-se em 2014. dependência do País face ao exterior – um dos grandes objectivos do Programa de Assistência Económica e Financeira – está, por isso, a reduzir-se.
- Exportações têm-se mantido dinâmicas; importações caem, em consequência do ajustamento da procura interna.

Necessidades de financiamento do exterior (saldo da Balança Corrente e de Capital), 1996-2014
(Percentagem do PIB)



Exportações e Importações de bens e serviços
(Evolução trimestral homóloga, 1996-2013*)



* Até ao segundo trimestre. Fontes: Banco de Portugal, INE, Ministério das Finanças; cálculos do autor.

2. O PAEF e o OE'2014.

- A maior parte das medidas previstas no Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal até ao final de Setembro – que visavam reforçar a estabilidade financeira e melhorar a monitorização do sector bancário, melhorar a competitividade da economia, e reforçar a gestão financeira pública e reduzir os riscos orçamentais – tem sido cumprida.
- Desde o início do Programa, e contabilizando as acções prévias, já foram implementadas mais de 400 medidas em áreas relacionadas com a regulação e supervisão do sector financeiro, a gestão orçamental pública, a saúde, os mercados de trabalho, educação, bens e serviços e arrendamento, a justiça e a concorrência.

¹ De acordo com o texto do Memorando (i) de Maio de 2011 para as medidas até Julho, (ii) de Setembro para as medidas até Novembro, (iii) de Dezembro para as medidas até Fevereiro de 2012, (iv) de Março de 2012 para as medidas até Maio de 2012 (e, pontualmente, de Junho de 2012), (v) de Julho de 2012 para as medidas até Agosto de 2012 (e, pontualmente, de Setembro de 2012), (vi) de Outubro de 2012 (e, pontualmente, de Dezembro de 2012) para as medidas até Novembro de 2012, (vii) de Dezembro de 2012 (e, pontualmente, de Maio de 2013) para as medidas até Abril de 2013, (viii) de Maio de 2013 para as restantes.

Fontes: FMI, BCE, CE, entidades responsáveis pela implementação das medidas; avaliação do autor.

Grau de implementação das medidas previstas no PAEF¹

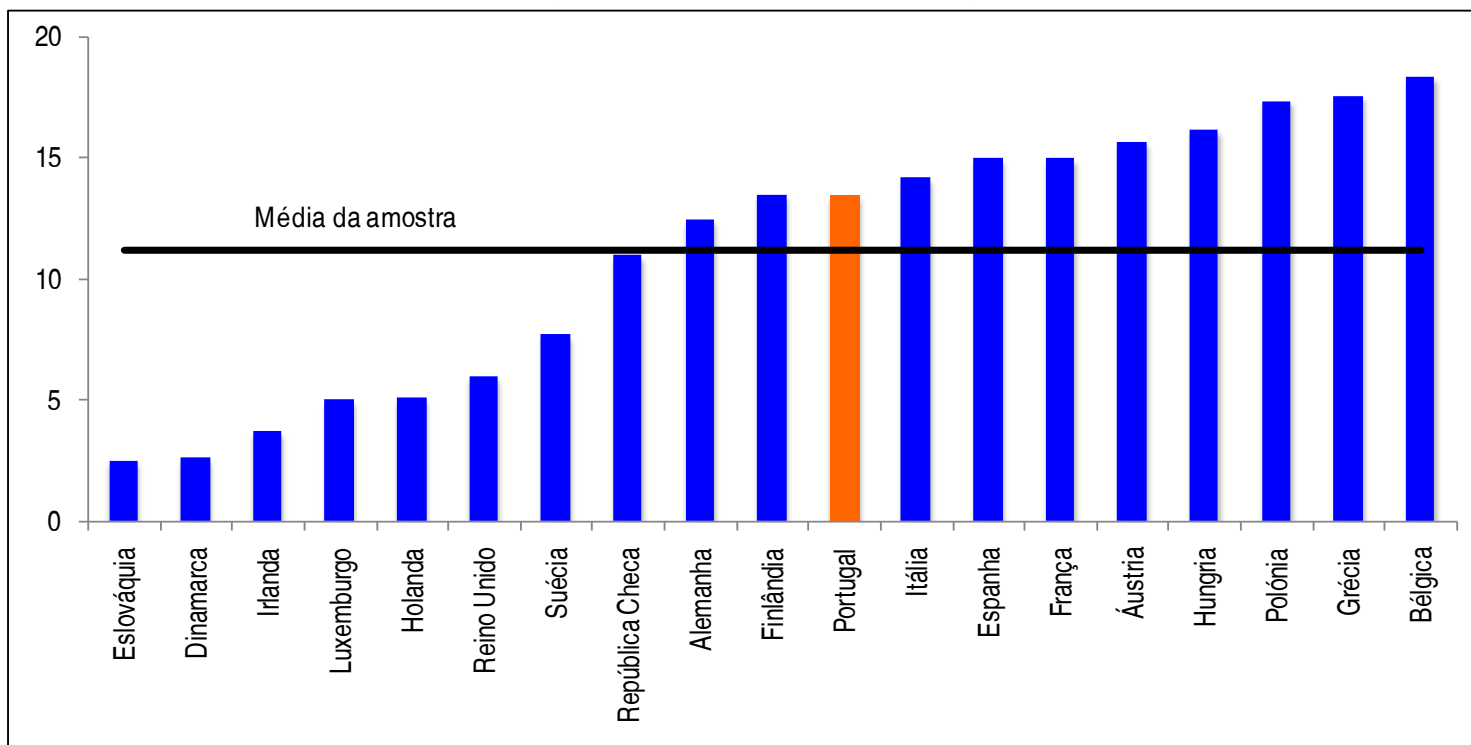
		Número	Grau de implementação
2011	Acções prévias	5	5
	Junho a Dezembro	197	131
2012	Janeiro	16	13
	Fevereiro	8	7
	Março	40	26
	Abril	12	10
	Maio	4	4
	Junho	40	32
	Julho	9	8
	Agosto	10	7
	Setembro	37	22
	Outubro	10	6
	Novembro	23	19
	Dezembro	76	46
2013	Janeiro	5	4
	Fevereiro	8	7
	Março	51	17
	Abril	5	2
	Maio	5	4
	Junho	43	27
	Julho	4	4
	Agosto	0	0
	Setembro	22	0

Decidida/implementada
 Não decidida/totalmente implementada
 Renegociada/Recalendarizada

2. O PAEF e o OE'2014.

- A agenda de transformação em curso contribuirá para a melhoria do crescimento potencial da economia. De acordo com estudos empíricos da OCDE, o PIB *per capita* poderá aumentar, em termos acumulados, mais de 10% num horizonte de 10 anos face a um cenário de políticas invariantes (mais de 5% num horizonte de 5 anos).

Impacto acumulado das reformas estruturais* no PIB per capita em Países seleccionados da UE-28, num horizonte de 10 anos (Percentagem face ao nível sem reformas)



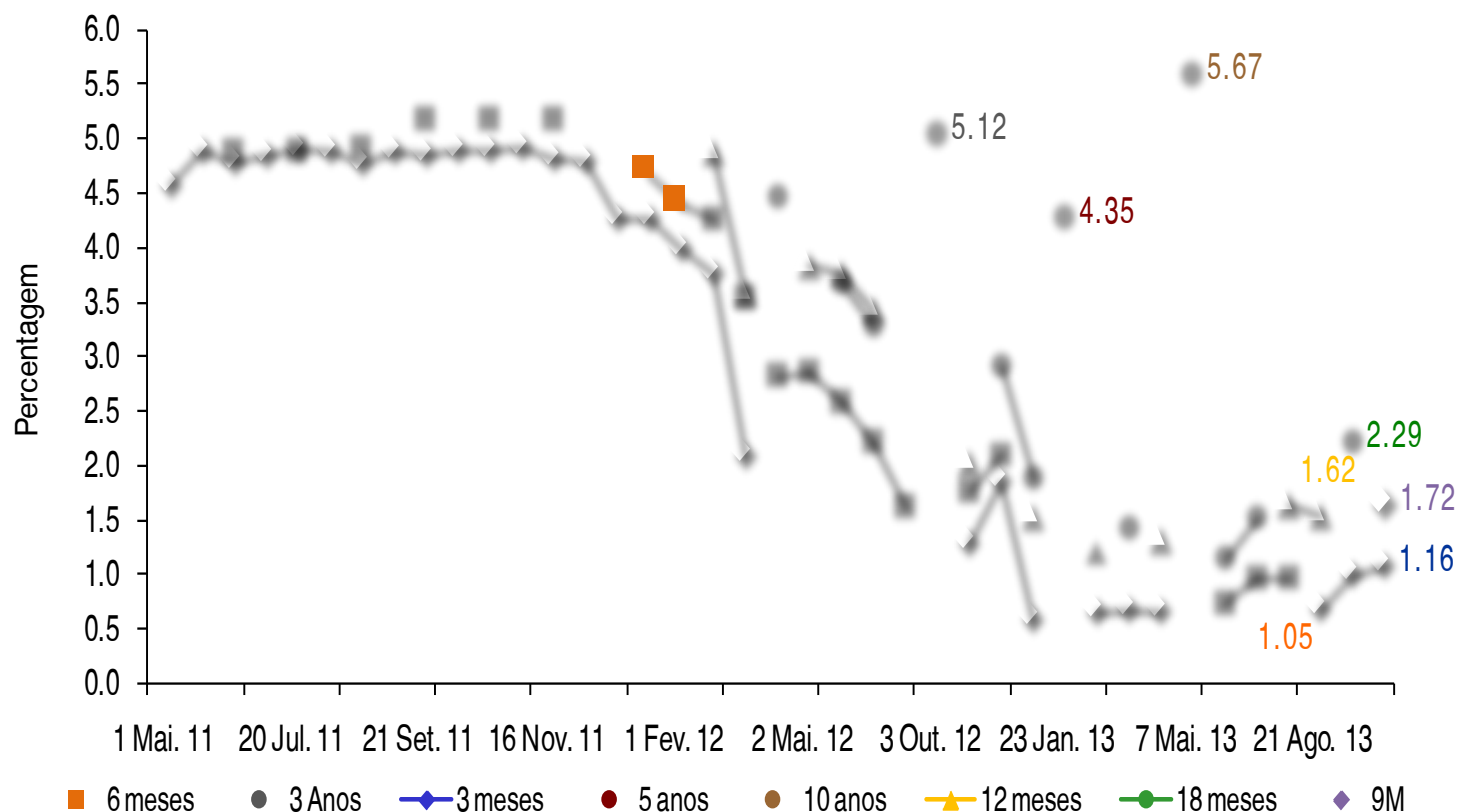
* Inclui reformas nos mercados de bens/serviços e trabalho, do sistema fiscal e de pensões.

Fonte: Bouis & Duval (2011), OECD Economics Department Working Paper n.º 835.

2. O PAEF e o OE'2014.

- O cumprimento da generalidade das metas e das medidas previstas no PAEF tem ajudado, apesar de alguns percalços, a melhorar a imagem de Portugal no exterior e a reforçar a nossa credibilidade...
- Apesar da subida das taxas de juro no Verão, por motivos internos bem conhecidos (crise política e decisões do Tribunal Constitucional), a trajectória de descida já foi retomada.
- Nas actuais circunstâncias, a implementação do OE'2014 é essencial para que os juros possam continuar a descer e, assim, permitir (i) o regresso de Portugal ao financiamento regular em mercado e (ii) o fim do PAEF em Junho de 2014.

Evolução das taxas das emissões de dívida pública, 2011-2013
(Percentagem)



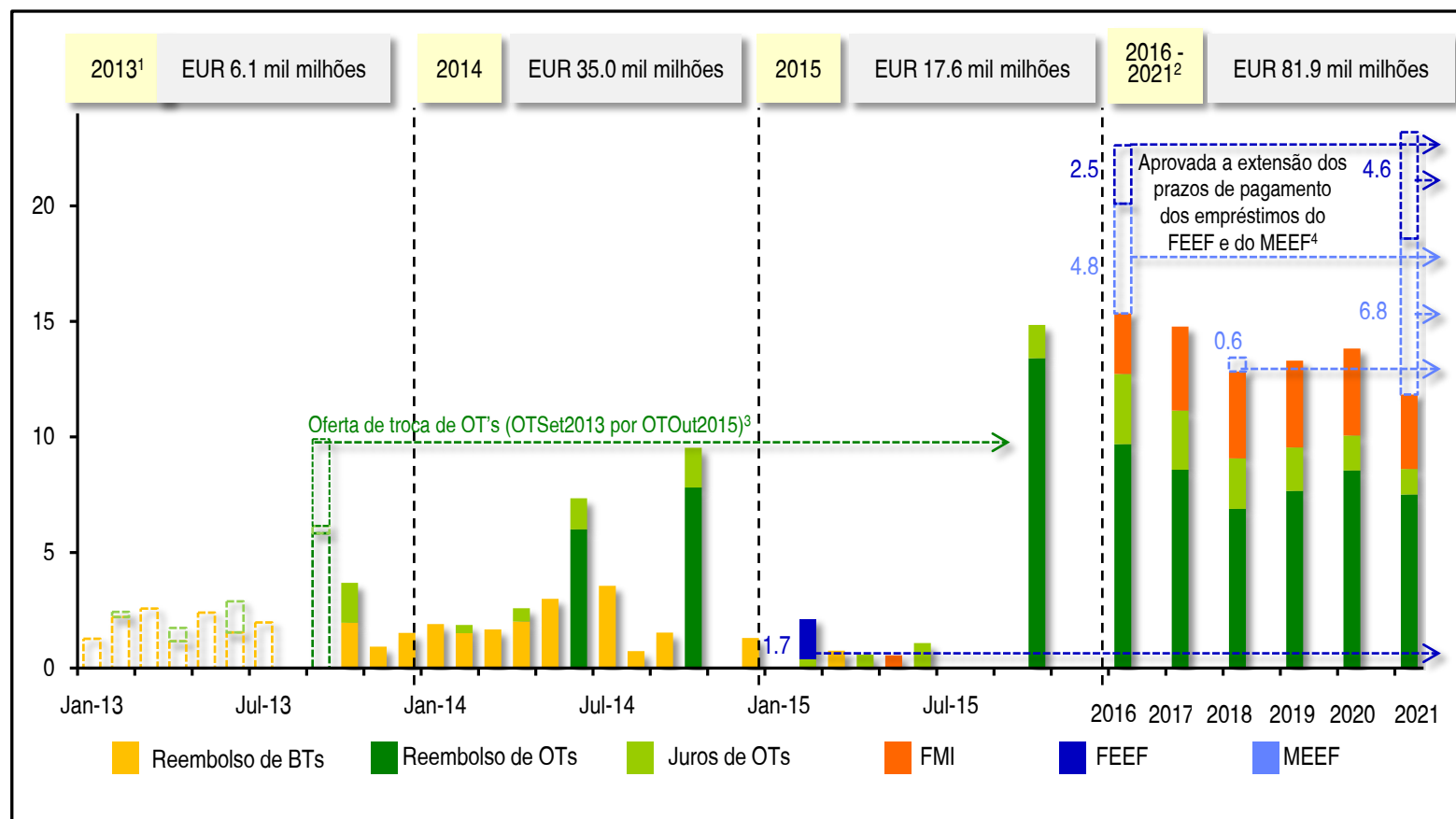
Fonte: IGCP.

2. O PAEF e o OE'2014.

➤ O prazo de reembolso dos empréstimos concedidos a Portugal e à Irlanda pelos Fundos de Resgate Europeus já foi alongado em cerca de 12 anos – uma recompensa pelo cumprimento, por parte dos dois países, dos respectivos Programas de Ajustamento.

➤ No caso de Portugal, irá facilitar a execução orçamental em 2015, 2016 e 2021.

Necessidades de refinanciamento de Portugal, 2013-2021
(EUR mil milhões)



¹ Necessidades de refinanciamento de Outubro a Dezembro de 2013. ² As necessidades de refinanciamento para o período 2016 – 2021, tendo já em consideração o alargamento do prazo médio dos empréstimos do MEEF e FEEF (ver nota 4), ascendem a (i) EUR 15.3 mil milhões, para 2016; (ii) EUR 14.8 mil milhões, para 2017; (iii) EUR 12.8 mil milhões, para 2018; (iv) EUR 13.3 mil milhões, para 2019; (v) EUR 13.8 mil milhões, para 2020; (vi) EUR 11.9 mil milhões, para 2021. ³ O montante colocado ascendeu a EUR 3 757.2 milhões (39% do montante em dívida com maturidade em Setembro de 2013), e a taxa média a 5.12%. ⁴ Na sequência do pedido inicialmente efectuado em 21 de Janeiro de 2013, de molde a aliviar o calendário de reembolsos (muito concentrado nos anos de 2014 a 2016 e 2021) e a facilitar a estratégia de regresso permanente aos mercados foi aprovado, formalmente, o alargamento do prazo médio ponderado dos empréstimos do MEEF e FEEF até 7 anos nos dias 21 e 24 de Junho de 2013, respectivamente. Fontes: IGCP, Bloomberg; cálculos do autor.

2. O PAEF e o OE'2014.

- Pela primeira vez desde que a Troika chegou a Portugal, o cenário macroeconómico é revisto em alta (quer para 2013, quer para 2014), prevendo-se que o próximo ano seja o primeiro em que o PIB registará um crescimento positivo desde 2010. Em relação à 7ª avaliação da Troika, as projecções são, agora, mais positivas, quer ao nível do crescimento económico, quer do desemprego ou das contas externas.

Principais indicadores económicos, 2011-2014

	2011	2012	2013 (E)		2014 (P)	
			7ª Avaliação da Troika	OE'2014	7ª Avaliação da Troika	OE'2014
1. Despesa e PIB (variação em termos reais, em %)						
Consumo Privado	-3.3	-5.4	-3.3	-2.5	0.1	0.1
Consumo Público	-5.0	-4.7	-4.2	-4.0	-2.8	-2.8
Investimento (FBCF)	-10.5	-14.3	-7.6	-8.5	2.5	1.2
Exportações	6.9	3.2	0.9	5.8	4.4	5.0
Importações	-5.3	-6.6	-3.9	0.8	2.5	2.5
PIB	-1.3	-3.2	-2.3	-1.8	0.6	0.8
2. Preços (taxas de variação, em %)						
Deflator do PIB	0.3	-0.3	1.8	1.9	1.3	0.9
Taxa de Inflação (a)	3.7	2.8	0.5	0.6	1.0	1.0
3. Mercado de Trabalho						
Emprego (taxa de variação, em %)	-1.5	-4.2	-3.9	-3.9	-0.6	-0.4
Taxa de desemprego (%)	12.7	15.7	18.2	17.4	18.5	17.7
4. Contas com o Exterior (em % do PIB)						
Saldo da Balança Corrente e de Capital **	-5.6	0.2	1.4	2.3	2.0	3.5
Saldo da Balança Corrente	-7.2	-1.9	-0.3	0.5	0.5	1.9
Saldo da Balança de Capital	1.6	2.1	1.7	1.8	1.4	1.5

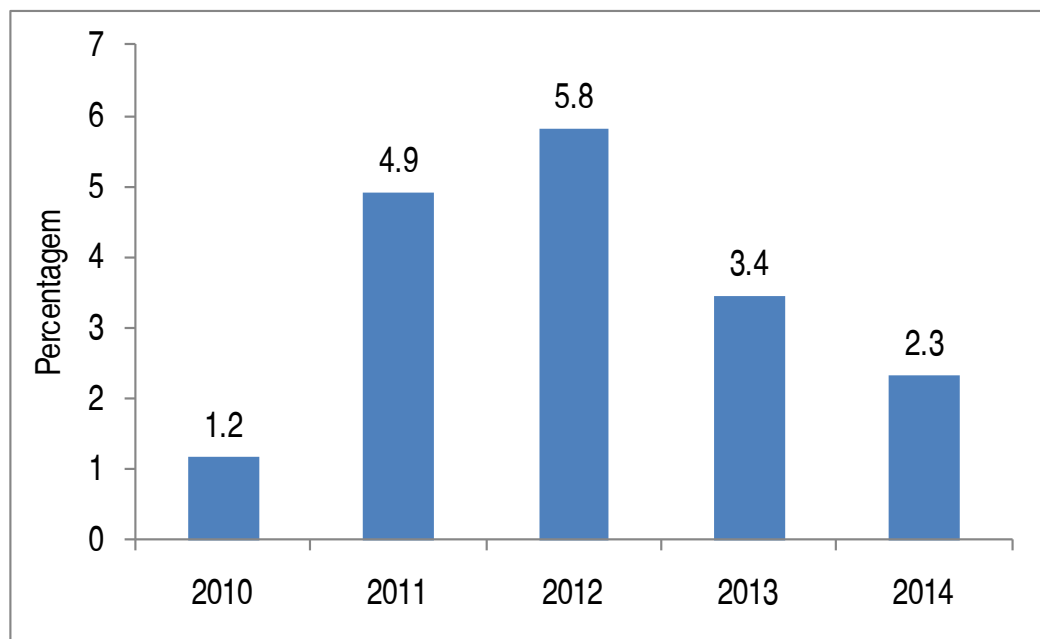
(a) Medida pela variação média anual do Índice de Preços no Consumidor; (E) Estimativa; (P) Previsão.

Fonte: Ministério das Finanças.

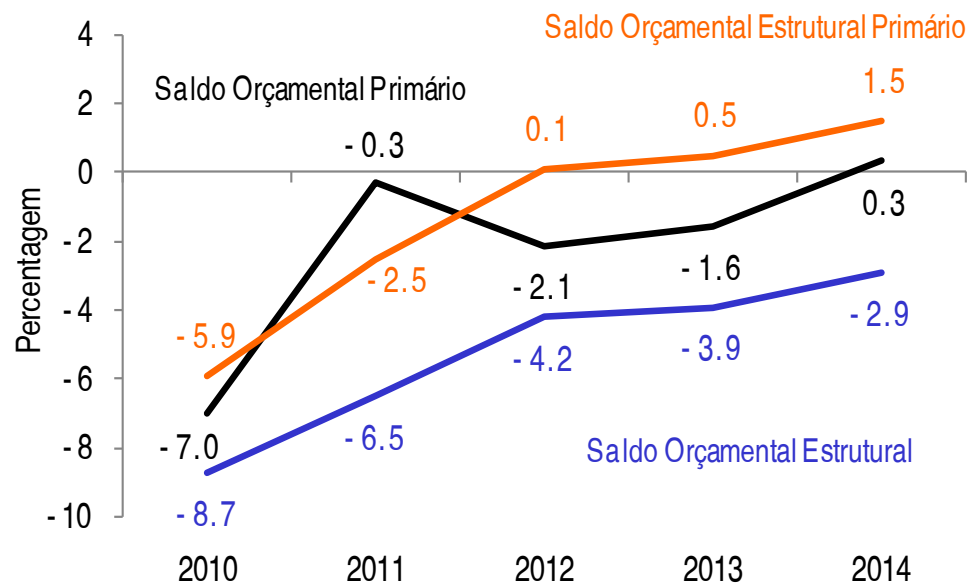
2. O PAEF e o OE'2014.

- Apesar de a consolidação das contas públicas ser a área em que têm sido sentidas mais dificuldades, os progressos em termos estruturais e descontando os juros da dívida pública (saldo primário) são evidentes.
- Para 2014 prevê-se, pela primeira vez desde 1997, saldos orçamentais primário e estrutural primário positivos.
- No OE'2014, o montante de medidas de austeridade continua a trajectória decrescente já sentida em 2013 (o máximo foi atingido em 2012) – e concentra-se na redução da despesa pública, atingindo, assim, uma parte menos significativa da sociedade do que em 2013 (e sendo, por isso, menos nociva para a evolução da economia).

Montante de Medidas de Austeridade
(Percentagem do PIB)



Saldo Orçamental Estrutural e Primário, 2010-2014
(Percentagem do PIB)

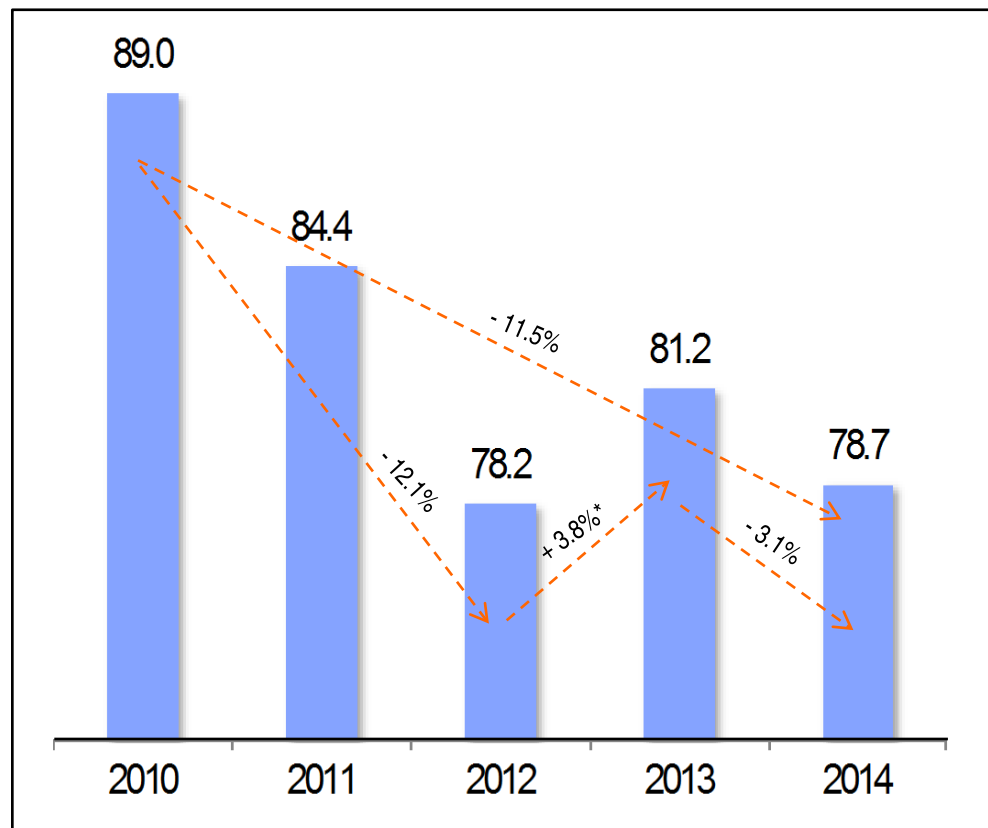


Fontes: Ministério das Finanças; cálculos do autor.

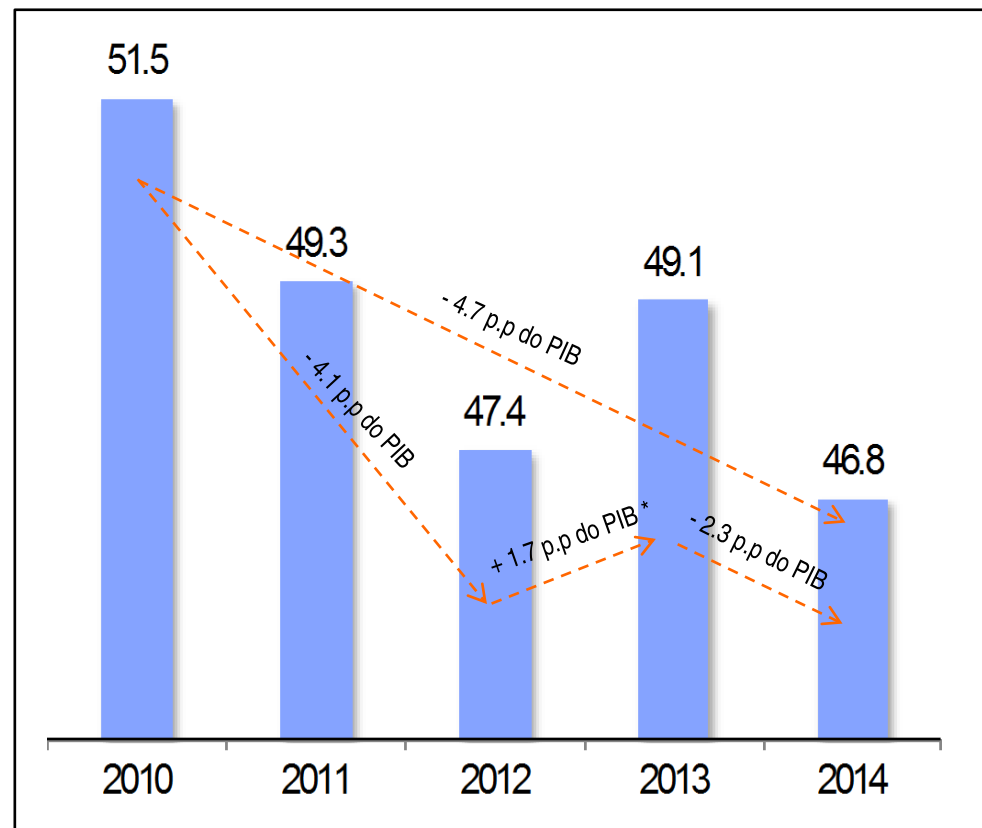
2. O PAEF e o OE'2014.

- Apesar de os objectivos orçamentais de 2012, 2013 e 2014 terem sido revistos ao longo do PAEF, a despesa pública tem vindo a diminuir de forma acentuada, sem paralelo na história da nossa democracia.

Despesa Pública, 2010-2014 (EUR mil milhões)



Despesa Pública, 2010-2014 (Percentagem do PIB)



* Esta variação positiva reflecte, essencialmente, a reposição dos subsídios de férias e de Natal aos funcionários públicos e pensionistas.

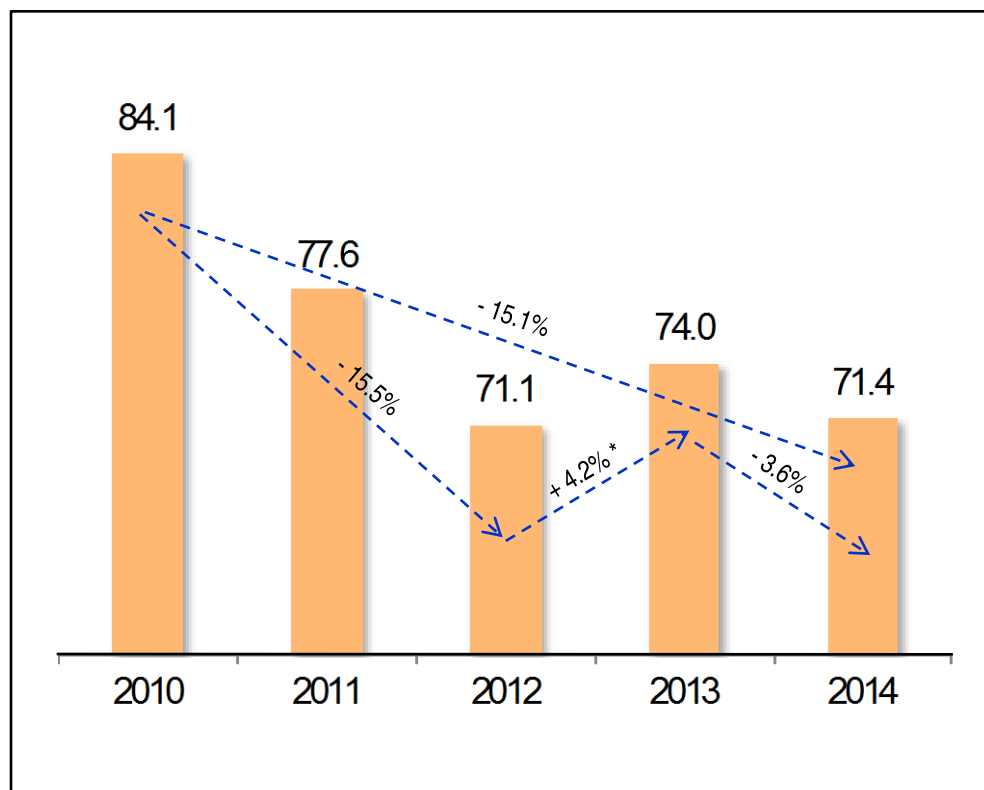
Fontes: Ministério das Finanças; cálculos do autor.

2. O PAEF e o OE'2014.

- Também ao nível da despesa pública primária (excluindo juros da dívida pública), essa tendência tem sido sentida.

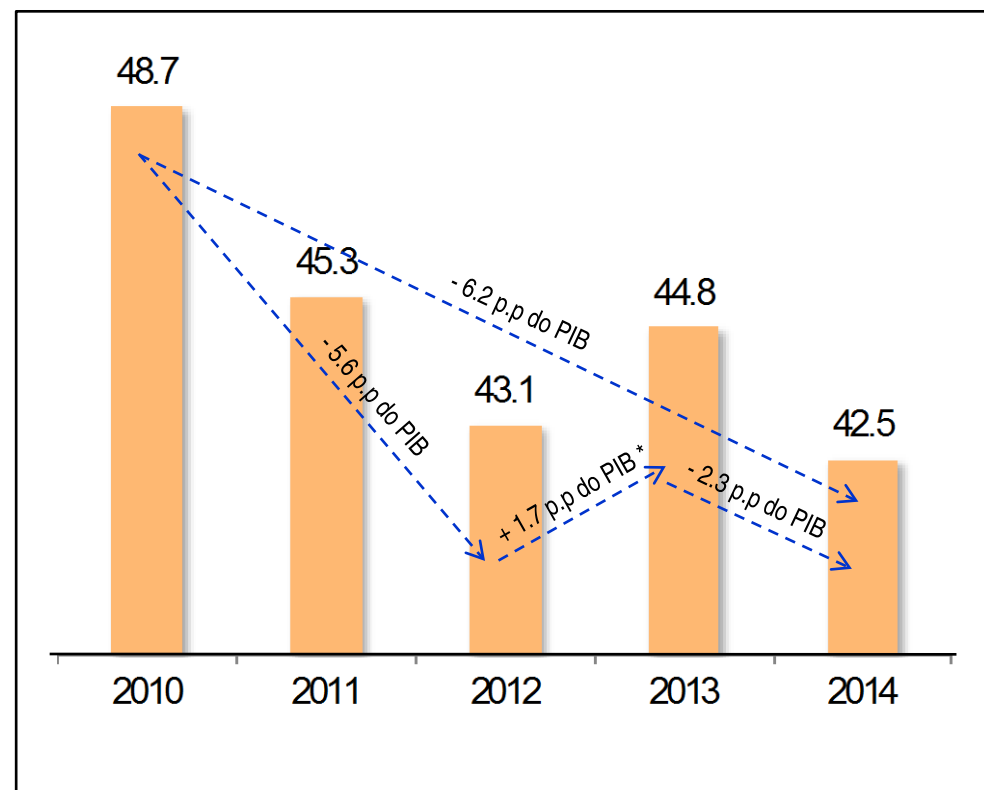
Despesa Pública Primária, 2010-2014

(EUR mil milhões)



Despesa Pública Primária, 2010-2014

(Percentagem do PIB)



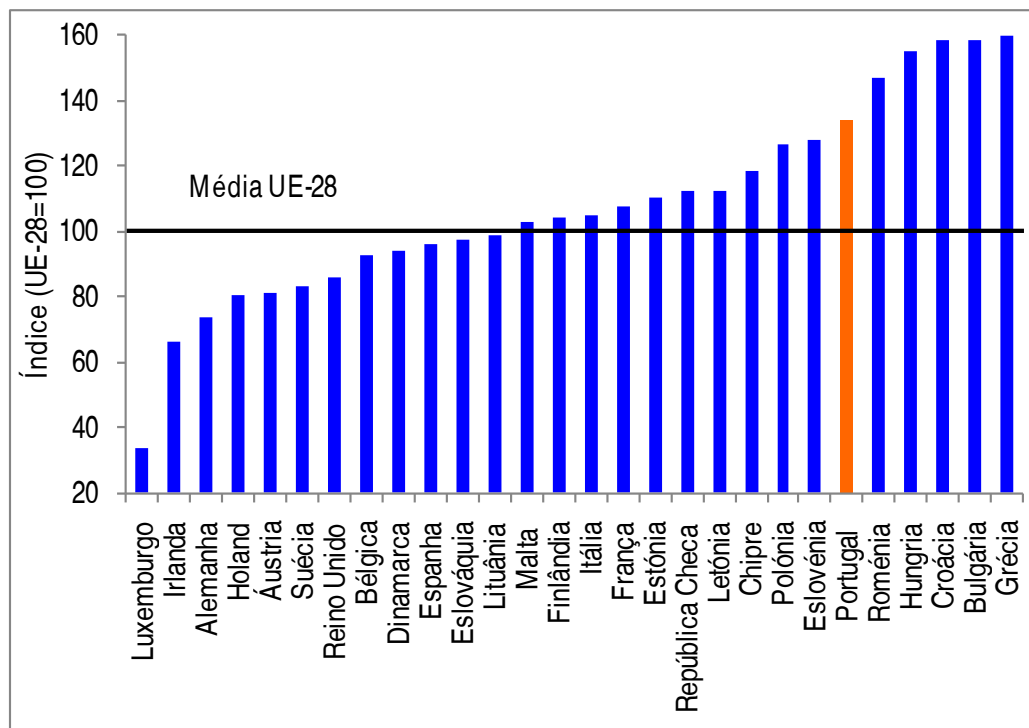
* Esta variação positiva reflecte, essencialmente, a reposição (parcial) de subsídios aos funcionários públicos e pensionistas.

Fontes: Ministério das Finanças; cálculos do autor.

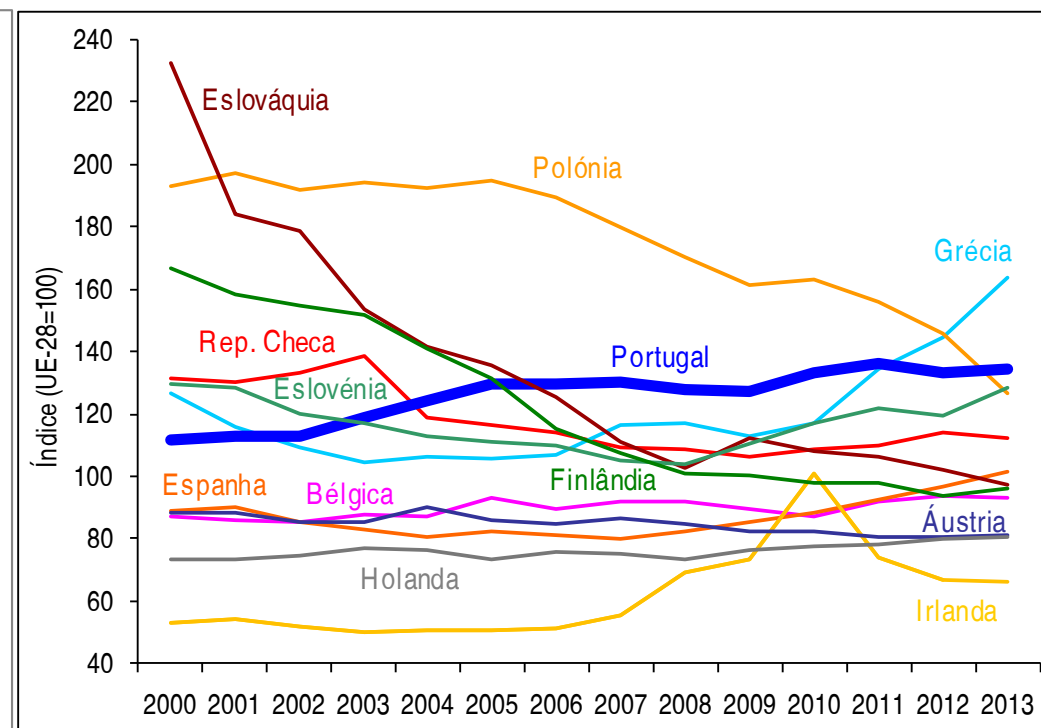
2. O PAEF e o OE'2014.

- No contexto europeu, a despesa pública de Portugal, se comparada com o nível de vida médio da população, é das mais elevadas (quase 30% acima da média da UE)...
- ... E tem vindo a aumentar ao longo do tempo.

Despesa pública face ao nível de vida*, países da UE-28, 2013 (UE-28=100)



Despesa pública face ao nível de vida*, países seleccionados da UE-28, 2000-2013 (UE-28=100)



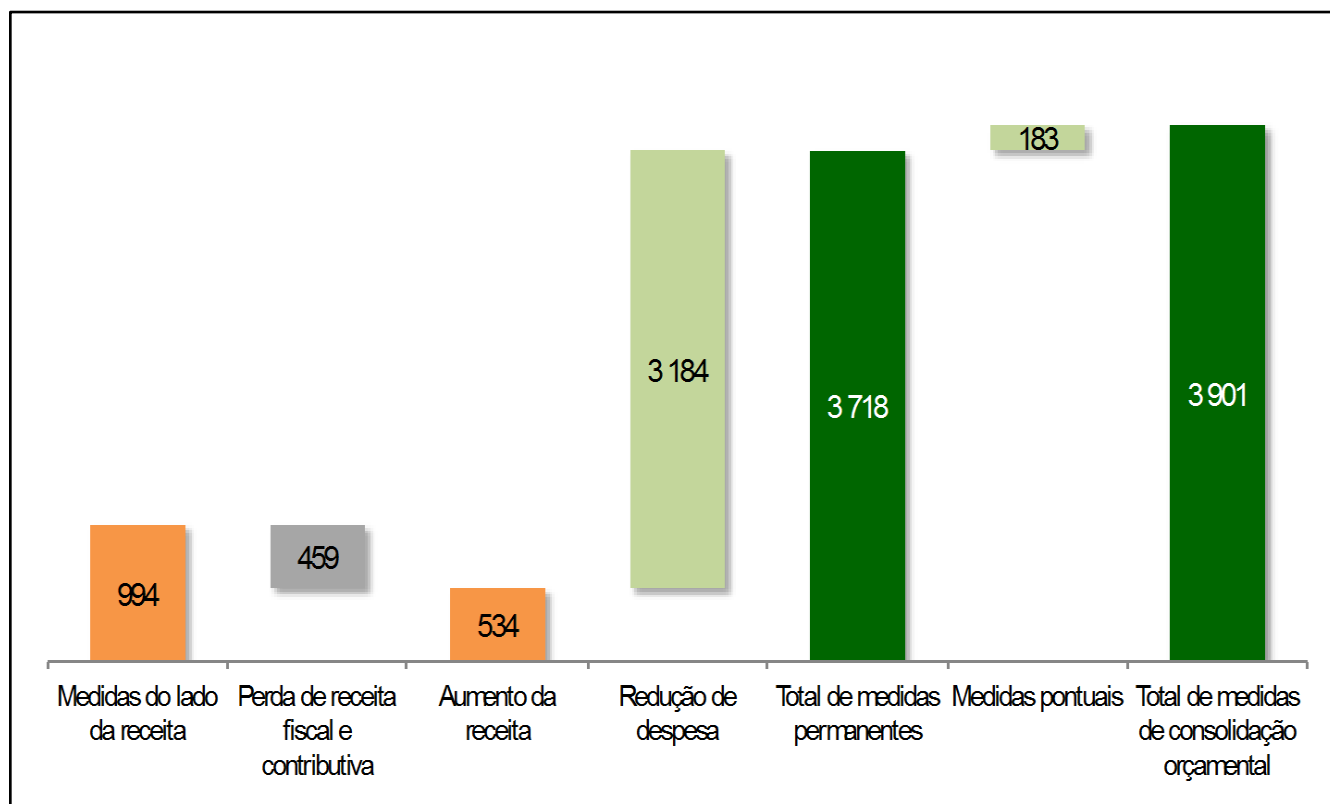
* PIB per capita corrigido pelas paridades do poder de compra.

Fontes: Comissão Europeia; cálculos do autor.

2. O PAEF e o OE'2014.

- Do esforço de consolidação previsto (EUR 3.9 mil milhões, 2.3% do PIB), EUR 534 milhões (0.3% do PIB) provêm do aumento da receita, EUR 3 184 milhões (1.9% do PIB) de redução da despesa e EUR 183 milhões (0.1% do PIB) de medidas pontuais.

Medidas de consolidação orçamental* em 2014



Fonte: Ministério das Finanças.

Medidas seleccionadas para 2014

Redução progressiva entre 2.5% e 12%, com carácter transitório, das remunerações de todos os trabalhadores da Função Pública com salários superiores a EUR 600 por mês.

Convergência da fórmula de cálculo das pensões da CGA com as do Regime Geral da Segurança Social.

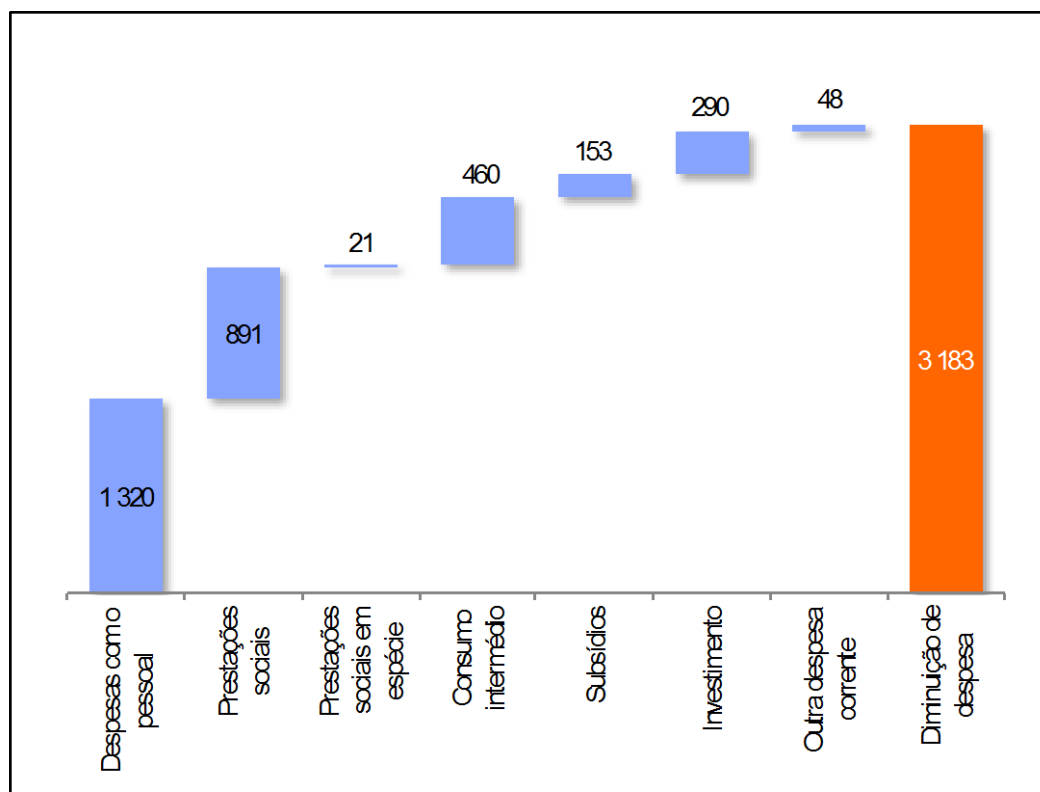
Contribuição extraordinária sobre o sector energético (EUR 100 milhões)

Aumento da contribuição sobre o sector bancário em 42% (EUR 50 milhões)

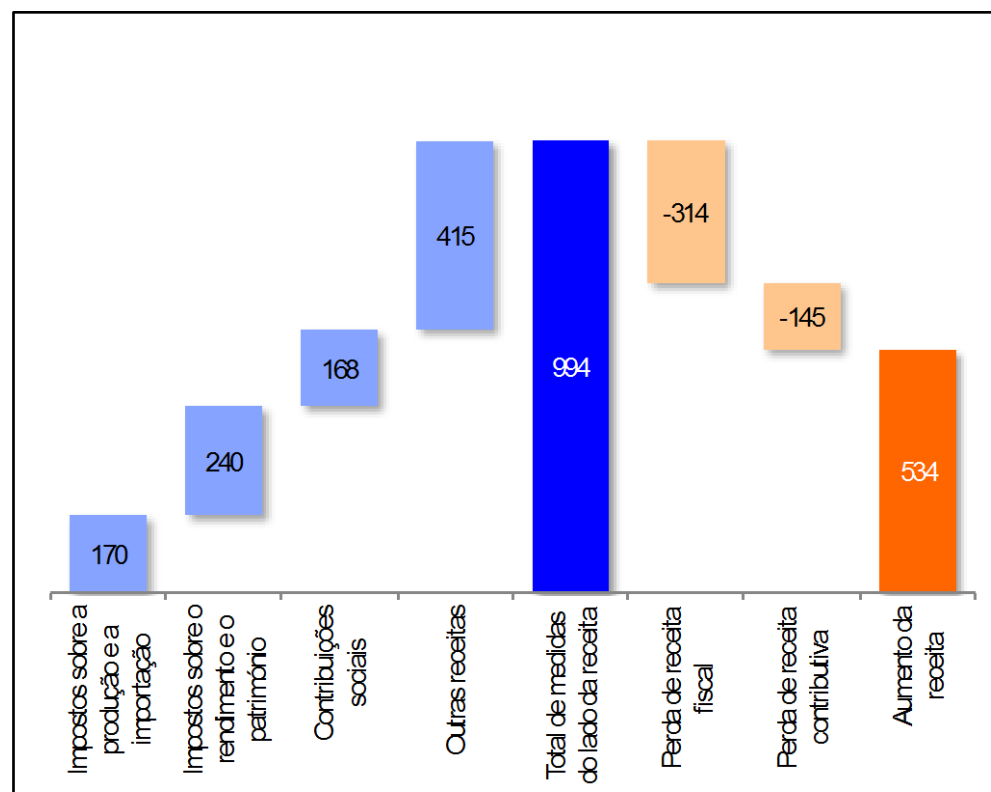
2. O PAEF e o OE'2014.

- O esforço de consolidação orçamental assenta em mais de 80% em medidas do lado da despesa – uma composição que muita da literatura da especialidade qualifica como a mais acertada quer em termos da sustentabilidade da redução do endividamento público, como em termos de efeitos económicos (menos recessiva, a prazo, do que ajustamentos orçamentais baseados maioritariamente em aumentos de impostos).

Medidas de consolidação do lado da despesa, 2014
(EUR milhões)



Medidas de consolidação do lado da receita, 2014
(EUR milhões)



Fonte: Ministério das Finanças.

Literatura Científica seleccionada sobre Ajustamentos Orçamentais

Literatura

Giavazzi & Pagano (1990)

*“Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary?
Tales of Two Small European Countries”*

...

Alesina & Ardagna (2010)

*“Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus
Spending”*

Roberto Perotti (2011)

“The ‘Austerity Myth’: Gain Without Pain?”

Alesina & Ardagna (2012)

“The Design Of Fiscal Adjustments”

Alesina & De Rugy (2013)

*“The Relative Effects of Tax Increases versus Spending
Cuts”*

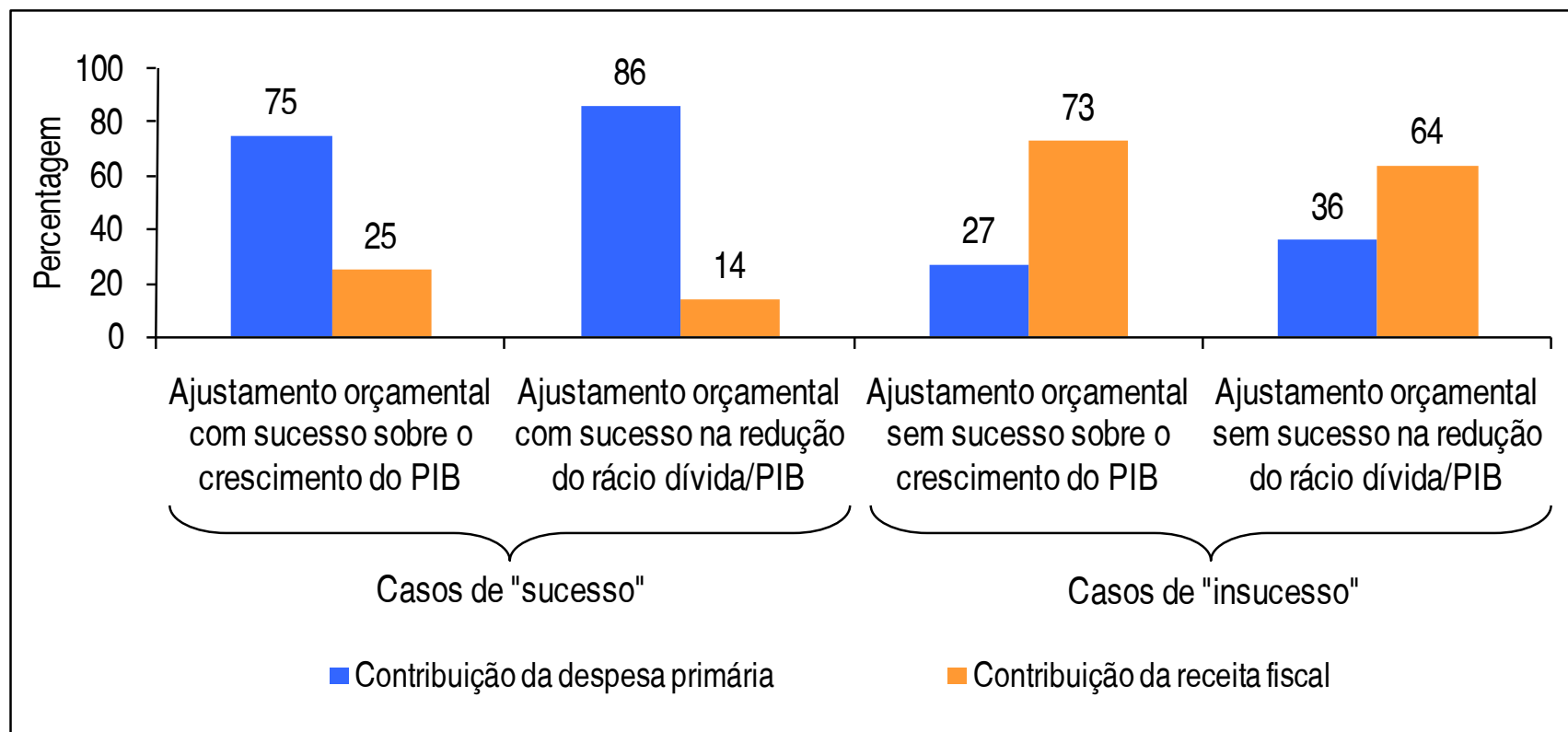
Conclusões

Os resultados das consolidações orçamentais podem ser diversos no curto prazo, de acordo com as condições de cada país/região e os instrumentos de política económica disponíveis (nomeadamente política cambial e política monetária).

Contudo, a médio e longo prazo, os ajustamentos que produzem melhores resultados em termos de sustentabilidade na redução do défice e da dívida, e também em termos de evolução da actividade, são aqueles que assentam maioritariamente na redução da despesa pública.

2. O PAEF e o OE'2014.

Resultados sobre o PIB e a dívida pública dos ajustamentos orçamentais baseados na despesa ou na receita fiscal (valores em % do total)



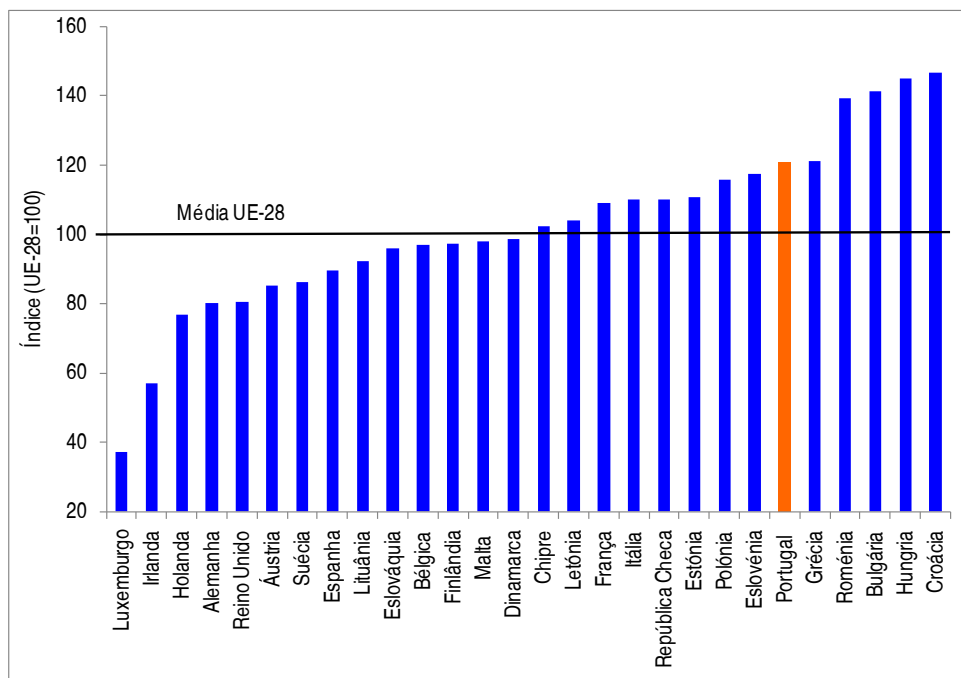
Nota: Os resultados foram obtidos a partir da observação de 112 casos de ajustamento orçamental ocorridos entre 1978 e 2008 em países da OCDE. Um “sucesso” foi definido como (i) aquele em que o crescimento real do PIB no ano do início do ajustamento orçamental e nos dois anos seguintes é de pelo menos 3%; ou (ii) aquele em que o rácio da dívida pública face ao PIB três anos depois do ajustamento orçamental é 2.9% mais baixo do que o seu valor no início do processo. Um “insucesso” acontece no caso contrário. Neste estudo considerou-se como “período de ajustamento orçamental” aquele em que o saldo primário ciclicamente ajustado melhora em pelo menos 1.5% do PIB por ano.

Fonte: Ardagna, Sílvia – “Austerity can support growth” – Bank of America/Merrill Lynch, Economics-Europe, July 06, 2010.

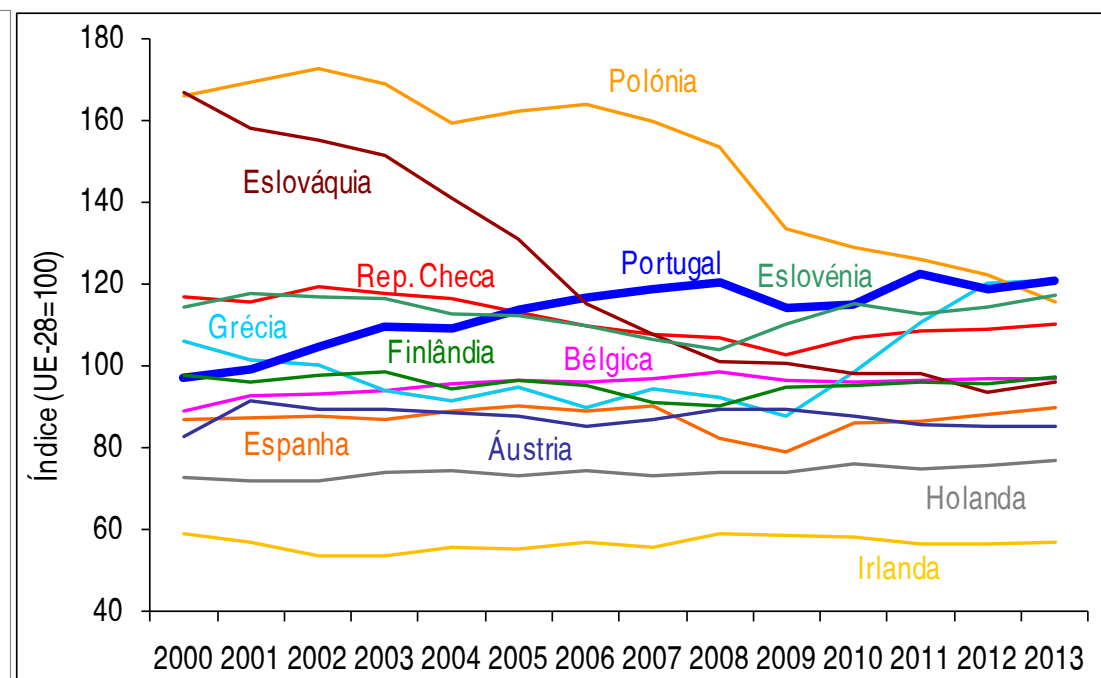
2. O PAEF e o OE'2014.

- O OE'2014 contempla o início da reforma do IRC, reconhecidamente o instrumento fiscal mais importante para a competitividade e a atractividade ao investimento, que permitirá criar emprego e melhorar as condições de vida dos portugueses.
- É imperioso actuar também ao nível do IRS e, desta forma, criar as condições para baixar o elevado esforço fiscal que recai sobre os Portugueses – o 6º maior na UE-28) – e que é inibidor de um maior dinamismo económico.

Esforço Fiscal Relativo: Carga Fiscal* face ao PIB per capita, UE-28, 2013 (UE-28=100)**



Esforço Fiscal Relativo: Carga Fiscal* face ao PIB per capita em países seleccionados da UE-28, 2000-2013**



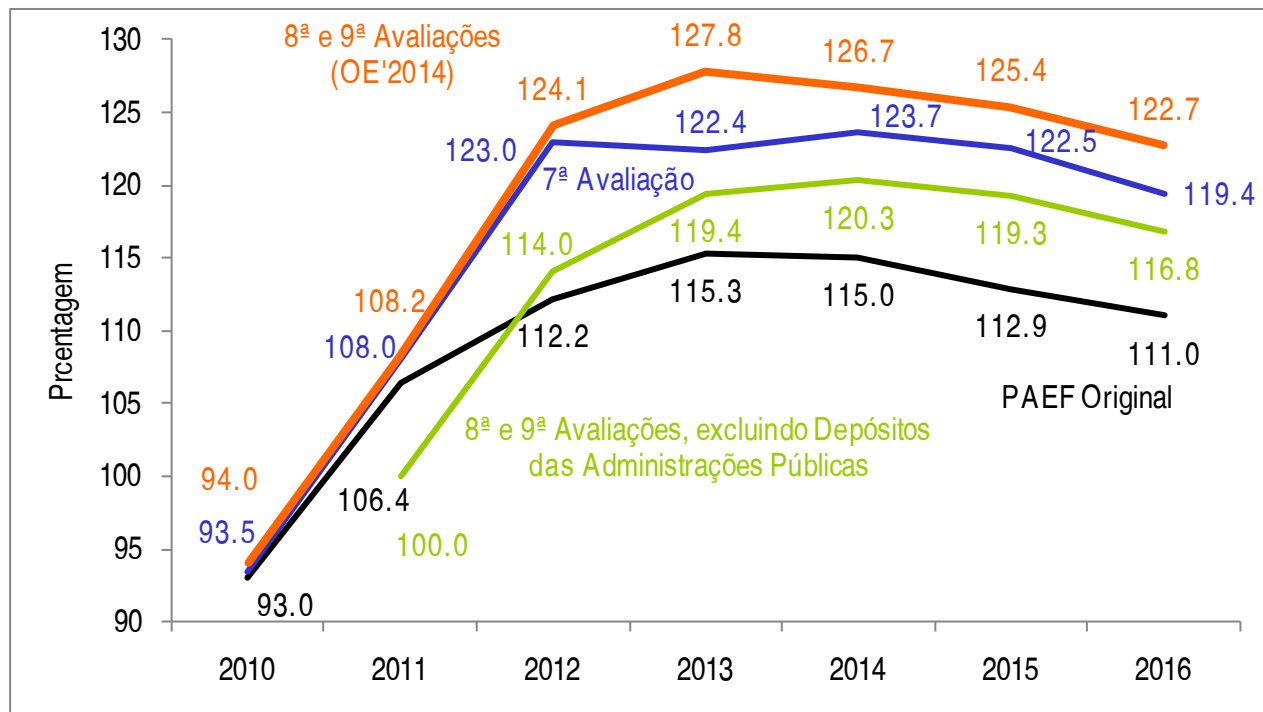
* Impostos directos, impostos indirectos e contribuições para a Segurança Social face ao PIB. ** Corrigido pelas paridades do poder de compra.

Fontes: Comissão Europeia, Ministério das Finanças; cálculos do autor.

2. O PAEF e o OE'2014.

- A dívida pública tem sido revista em alta, reflectindo as revisões em alta do défice público e uma gestão cuidada e prudente por parte das autoridades portuguesas, em face dos riscos conhecidos para os próximos meses e do objectivo pretendido de regresso progressivo ao financiamento em mercado (bem como do fim da dependência do financiamento oficial em Junho de 2014).
- No OE'2014 (e nas 8ª e 9ª Avaliações da Troika), prevê-se, agora, que o valor máximo da dívida pública seja atingido em 2013, começando a descer nos anos seguintes – uma trajectória que continua a mostrar sustentabilidade.
- Se os depósitos das Administrações Públicas (*cash buffer* que representa, hoje, mais de 10% do PIB) fossem utilizados na amortização de dívida, o valor da dívida pública (líquido) actual e projectado estaria muito mais próximo dos valores previstos no PAEF Original.

Dívida Pública: Trajectória observada, estimada e prevista, 2010-2016
(Porcentagem do PIB)



Nota: Para efeitos do *MoU*, não são considerados: (i) os montantes utilizados na recapitalização dos bancos; (ii) os depósitos do IGCP; e (iii) a margem paga em antecipação pelas emissões do FEEF (para emissões posteriores a setembro de 2011). Adicionalmente, os cenários apresentados não contemplam o alargamento do prazo médio dos empréstimos do fundos de resgate europeus até 7 anos, aprovado nos dias 21 e 24 de Junho deste ano, respectivamente.

Fontes: FMI, CE, BCE, Ministério das Finanças.

<i>0. Sumário Executivo.</i>	<i>3</i>
<i>1. Portugal: O Caminho do Resgate.</i>	<i>12</i>
<i>2. O PAEF e o OE'2014.</i>	<i>21</i>
<i>3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.</i>	<i>39</i>
<i>Anexo.</i>	<i>48</i>

3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.

- Ocorreram já 9 avaliações trimestrais positivas por parte da Troika ao PAEF Português e, apesar de estar a ser atingido, em geral, um bom nível de cumprimento do Programa, a vertente orçamental tem-se revelado muito difícil de cumprir...
- ... não porque o Governo não tenha tentado e não tenha feito tudo para atingir as metas orçamentais do PAEF. Não – antes porque esta vertente foi mal desenhada no programa original.
- As medidas de austeridade adicionais a que foi necessário recorrer acabaram por ter um impacto orçamental muito inferior ao previsto, tendo-se diluído na economia.

8ª e 9ª Avaliações da Troika: Indicadores Orçamentais, 2010-2014

Ano	Valor das medidas de consolidação orçamental		Saldo nominal	Saldo real*	Saldo estrutural	Saldo estrutural primário
	EUR mil milhões	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB
2010	2.0	1.2	-9.8	-9.1	-8.7	-5.9
2011	8.4	4.9	-4.3	-7.3	-6.5	-2.5
2012	9.6	5.8	-6.4	-5.8	-4.2	0.1
2013**	5.7	3.4	-5.9	-5.8	-3.9	0.5
2014***	3.9	2.3	-4.0	-4.1	-2.9	1.5
Total	29.6	17.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

* Excluindo efeitos pontuais, factores especiais e medidas temporárias.

** Estimativa.

*** Previsão.

n.a. – Não aplicável.

Fontes: Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE, Comissão Europeia, Eurostat; cálculos do autor.

3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.

Indicadores Económicos Seleccionados: PAEF Original; Valores Observados e Estimativas das 8ª e 9ª Avaliações Regulares da Troika.

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crescimento do PIB real (%)	PAEF Original	1.3	-2.2	-1.8	1.2	2.5	2.2	2.0
	8ª/9ª Avaliações	1.9	-1.3	-3.2	-1.8	0.8	1.5	1.7
Taxa de desemprego (% da população activa)	PAEF Original	10.8	12.1	13.4	13.3	12.0	10.8	9.8
	8ª/9ª Avaliações	10.8	12.7	15.7	17.4	17.7	17.3	16.8
Saldo das contas externas* (% do PIB)	PAEF Original	-8.8	-8.1	-5.8	-3.2	-2.5	-1.8	-1.3
	8ª/9ª Avaliações	-9.0	-5.6	0.2	2.3	3.5	3.7	4.3
Saldo orçamental (% do PIB)	PAEF Original	-9.1	-5.9	-4.5	-3.0	-2.3	-1.9	-1.8
	8ª/9ª Avaliações	-9.8	-4.3	-6.4	-5.9	-4.0	-2.5	-1.5
Saldo orçamental estrutural (% do PIB)	PAEF Original	-9.6	-4.2	-1.4	0.0	0.0	-0.1	-0.2
	8ª/9ª Avaliações	-8.7	-6.5	-4.2	-3.9	-2.7	-1.9	-1.4
Dívida pública (% do PIB)	PAEF Original	93.0	106.4	112.2	115.3	115.0	112.9	111.0
	8ª/9ª Avaliações	94.0	108.2	124.1	127.8	126.6	125.7	122.9

* Dado pelo saldo da balança corrente e de capital.

Nota: Os valores apresentados neste quadro e que dizem respeito às 8ª e 9ª Avaliações da Troika e foram disponibilizados pelo Ministério das Finanças em Outubro de 2013. O valor do défice público é o apurado a partir do Procedimento dos Défices Excessivos (INE e Eurostat).

Fontes: Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE, Comissão Europeia, Eurostat, FMI.

➤ A comparação dos principais indicadores económicos previstos para o período de 2010 a 2016 entre o PAEF original e as 8ª e 9ª avaliações regulares da Troika confirma o fracasso das projecções iniciais. Seja em que campo for: evolução da economia, desemprego, contas externas, contas públicas...

➤ ... e não devia ser ignorada pela Troika...

➤ Bem como o facto de o Governo ter tentado sempre cumprir todos os compromissos...

3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.

- No momento em que nos encontramos, a pouco mais de 6 meses do final do PAEF, a conclusão deste Programa nos actuais moldes, é a única alternativa que resta a Portugal
- É isso que permitirá o regresso, mesmo que parcialmente, ao financiamento em mercado no mercado de dívida pública para prazos mais alargados (Obrigações do Tesouro).
- Dado o nível a que se encontram os juros da dívida pública, admite-se que um regresso ao financiamento em mercado assistido por um **Programa Cautelar** é o cenário mais provável, através de uma das duas seguintes modalidades:

Modalidades de Programas Cautelares

Linha de Crédito Cautelar Condicionada (PCCL, *Precautionary Conditioned Credit Line*)

Destinada a países com uma situação económica e financeira estável e com um histórico de cumprimento dos tratados europeus

Em qualquer das duas situações, a ajuda, válida por um ano, é renovável por mais dois períodos de seis meses (no máximo, portanto, durante dois anos), e poderá ser conferida através de um empréstimo ou de compras em mercado primário

Linha de Crédito com Condições Reforçadas (ECCL, *Enhanced Conditions Credit Line*)

Destinada a países com vulnerabilidades (ainda que moderadas), que excluam a possibilidade de acesso à PCCL

Os países beneficiários destes programas estarão sob forte vigilância da Comissão Europeia e do BCE e estarão sujeitos a condições específicas celebradas num *MoU*

3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.

Três condições de que Portugal precisa

- Mais tempo na vertente orçamental, através de um programa de médio prazo credível que, reformando o Estado e tornando a despesa pública sustentável, alivie fiscalmente a sociedade, permita o retorno da confiança e possibilite uma diminuição sustentável do desemprego, e não deteriore (mais) o ambiente social, de modo a criar condições para que o PAEF termine bem, como todos desejamos, e um Programa Cautelar (de apoio ao regresso progressivo ao financiamento em mercado) que se lhe siga, igualmente com condicionalidade, possa ser também bem sucedido. **No Pós-Troika, a austeridade na esfera pública terá que continuar, mas deve ser acompanhada por medidas** (por exemplo, de natureza fiscal) **que permitam dinamizar a economia.**
- Uma extensão adicional dos prazos para os reembolsos dos empréstimos concedidos pelos fundos de resgate europeus (maior do que a já concedida à Irlanda e a Portugal pelo Eurogrupo) sem aumentar o envelope total a pagar.
- Um período de carência no pagamento dos juros relacionados com os empréstimos oficiais (concedidos pela Troika), de 3 a 5 anos, evidentemente relacionada com o cumprimento do Programa, que facilitaria a consolidação orçamental e permitiria não prejudicar a economia.

(estes dois últimos pontos não seriam vistos como uma reestruturação de dívida – veja-se o que a Irlanda já conseguiu junto do BCE...)

3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.

- Um plano deste género precisa da anuência dos nossos parceiros e da Troika (sem isso, nada feito).
- É fundamental que os erros cometidos no nosso País durante cerca de década e meia não sejam esquecidos, para que tão cedo não tenhamos que passar por uma situação semelhante à actual.
- Três pedidos de auxílio externo em pouco mais de 30 anos – 1978, 1983 e 2011 – não serão suficientes?...
- Portugal encontra-se num Processo de Ajustamento em relação ao qual, mais variante, menos variante, NÃO existe alternativa.
- Não existe ajustamento sem dor.
- A austeridade era inevitável...
- ... Mas deve ser realista, exequível e conciliada com medidas favoráveis ao crescimento económico.
- Se não a curto prazo, pelo menos a médio e longo prazo, um Processo de Ajustamento como aquele por que Portugal está a passar, se for realista e exequível, melhora de forma sustentada a competitividade, a actividade e o potencial da economia.

3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.

- Resultados eleitorais da Grécia (2012) e da Itália (2013), deviam ter feito soar todas as campanhas de emergência ao mais alto nível europeu...
- Se as orientações a este nível não mudarem, não é só Portugal que está em jogo: é todo o próprio projecto europeu que está em perigo.

Peso no PIB da Zona Euro

➤ Países resgatados	Grécia	Irlanda	Portugal	Chipre	5.7%
➤ Países que (ainda) podem vir a ser resgatados		Eslovénia		Malta	0.4%
➤ Países com muitos problemas		Espanha		Itália	27.5%
➤ “Bomba ao retardador”			França		21.4%
➤ Total países em sarilhos			9		55.1%

3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.

- Soluções como as de Lucas Papademos (Grécia) ou Mario Monti (Itália) não podem ser a regra...
- ... porque não são democráticas. E podem originar/fazer ressurgir Partidos/Movimentos como...

Syriza

Aurora Dourada

Berlusconi
(o regresso!...)

Beppe Grillo
(comediante)

- ... Elucidativo: a coligação liderada por Mario Monti ficou com cerca de 10% dos votos em Itália...
- Aplicar austeridade sobre austeridade, generalizada e consecutivamente, mesmo com uma maior integração económica, nada resolverá.
- O endividamento de boa parte dos países do euro tem que ser reduzido – mas em prazos razoáveis e com programas realistas...
- ... Que permitam às economias respirar e minorar as terríveis consequências sociais da (necessária e inevitável) austeridade.
- Evidentemente, para além do apoio do mecanismo ESM e as suas modalidades de Programas Cautelares, com o imprescindível apoio do BCE, na sua (nova e correcta) postura como *lender of last resort* sujeito a condicionalidade (realista e exequível...).
- O garrote da austeridade pode tornar-se insuportável, gerando instabilidade social e colocando em causa a própria democracia. Se tal acontecesse, o projecto europeu colapsaria.

3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.

It's not enough that we do our best; sometimes we have to do what's required

Winston Churchill

(discurso na Câmara dos Comuns, anos 30 do Século XX)

- Chegou a altura de os líderes europeus fazerem não o melhor que podem, mas sim o que é necessário.
- E é por isso que se pode estar optimista.
 - ✓ **Optimista em relação a Portugal:** apesar das dificuldades que ainda vamos sentir nos próximos (largos) anos, elas não vão poder deixar de ser geridas de forma realista – e, com as transformações estruturais que estamos a empreender, é plausível esperar um futuro melhor. Além disso, a Troika e os nossos parceiros precisam de um processo de ajustamento num país da Europa do Sul que possa ser apresentado como “sucesso”, depois do sucedido na Grécia. Por exclusão de partes, esse país só pode ser Portugal – que, por isso, mantendo o grau de compromisso que tem exibido, deverá ser sempre amparado.
 - ✓ **Optimista, também, em relação ao projecto da Zona Euro e à Europa.** A democracia e os sinais das populações não podem, não devem e, certamente, não vão, ser ignorados – porque é a na democracia que assentam os alicerces do projecto europeu.
- E é por isso que, **no fim, tudo acabará bem.**

<i>0. Sumário Executivo.</i>	<i>3</i>
<i>1. Portugal: O Caminho do Resgate.</i>	<i>12</i>
<i>2. O PAEF e o OE'2014.</i>	<i>21</i>
<i>3. As Orientações Europeias e o Pós-Troika.</i>	<i>39</i>
<i>Anexo.</i>	<i>48</i>

Resumo das medidas de consolidação orçamental anunciadas para 2014 e respectiva quantificação

				EUR	% do	% do					EUR	% do	% do	
				milhões	PIB	Total					milhões	PIB	Total	
Diminuição de Despesa	Despesas com pessoal	1 320	0.8	33.8										
	Alteração da política de rendimentos	643	0.4	16.5										
	Aplicação do horário semanal de trabalho de 40h: redução de efectivos por aposentação e redução do trabalho suplementar	153	0.1	3.9										
	Execução de programas de rescisões por mútuo acordo	102	0.1	2.6										
	Utilização do sistema de requalificação de trabalhadores	59	0.0	1.5										
	Reformas estruturantes no sistema educativo	215	0.1	5.5										
	Outras medidas sectoriais	148	0.1	3.8										
	Prestações sociais	912	0.5	23.4										
	Convergência da fórmula de cálculo das pensões da CGA com as da Segurança Social	728	0.4	18.7										
	<i>Não acumulação dos efeitos da convergência das pensões da CGA com a CES</i>	-340	-0.2	-8.7										
	Ajuste da idade de acesso à pensão de velhice com base no factor de sustentabilidade	205	0.1	5.3										
	Introdução de condição de recursos nas pensões de sobrevivência	100	0.1	2.6										
	Prestações sociais em espécie e outras medidas sectoriais	219	0.1	5.6										
	Consumo intermédio	460	0.3	11.8										
	Reforma hospitalar e optimização de custos na área da saúde; Racionalização de custos e redefinição de processos nas áreas da segurança e defesa; Outras medidas sectoriais	460	0.3	11.8										
	Subsídios	153	0.1	3.9										
	Redução das indemnizações compensatórias para o Sector Empresarial do Estado	90	0.1	2.3										
	Outras medidas sectoriais	64	0.0	1.6										
	Investimento	290	0.2	7.4										
	Outra despesa corrente	48	0.0	1.2										
Total da despesa	3 184	1.9	81.6											
				Total de medidas (EUR milhões)										
				3 901										
Aumento da Receita	Impostos sobre a produção e a importação	170	0.1	4.4										
	Impostos sobre o rendimento e o património	240	0.1	6.2										
	Contribuições sociais	168	0.1	4.3										
	Alteração nas contribuições para ADSE, SAD e ADM	132	0.1	3.4										
	Ações de fiscalização e cobrança coerciva da Segurança Social	31	0.0	0.8										
	Outras medidas com efeito em contribuições sociais	5	0.0	0.1										
	Outras receitas	415	0.2	10.6										
	Optimização do uso de fundos europeus no Emprego e Segurança Social	199	0.1	5.1										
	Contribuição extraordinária sobre o sector energético	100	0.1	2.6										
	Aumento da contribuição sobre o sector bancário	50	0.0	1.3										
	Outras medidas	67	0.0	1.7										
<i>Perda de receita</i>	<i>-459</i>	<i>-0.3</i>	<i>-11.8</i>											
<i>Perda de receita fiscal das medidas em despesas com pessoal e prestações sociais</i>	<i>-314</i>	<i>-0.2</i>	<i>-8.0</i>											
<i>Perda de receita contributiva do empregado das medidas em despesas com pessoal</i>	<i>-145</i>	<i>-0.1</i>	<i>-3.7</i>											
Total da receita	534	0.3	13.7											
Outros	Outras medidas pontuais	183	0.1	4.7										

Total de medidas (EUR milhões)

3 901

Fontes: Ministério das Finanças; cálculos do autor.

Impacto das medidas de consolidação orçamental do OE'2014 que serão analisadas pelo Tribunal Constitucional

	EUR milhões	% do PIB
Défice Orçamental para 2014	6 793	4.0
Alteração da política de rendimentos nas Administrações Públicas ¹	643	0.38
Aplicação do horário semanal de trabalho de 40 horas: redução de efectivos por aposentação e redução do trabalho suplementar ²	153	0.09
Utilização do Sistema de Requalificação de trabalhadores ³	59	0.04
Convergência da fórmula de cálculo das pensões da CGA com as do regime geral da Segurança Social ⁴	728	0.43
Não acumulação dos efeitos da convergência das pensões da CGA com a CES	- 340	- 0.20
Introdução de uma condição de recursos nas pensões de sobrevivência ⁵	100	0.06
Ganho de receita fiscal e contributiva ⁶	- 459	- 0.27
Impacto orçamental (líquido) das medidas potencialmente inconstitucionais	884	0.53
Défice Orçamental para 2014 com rejeição por parte do TC de todas as medidas em análise	7 677	4.6

1. Redução remuneratória progressiva entre 2.5% e 12% sobre todas as remunerações mensais superiores a EUR 600 das Administrações Públicas e do Sector Empresarial do Estado, bem como dos titulares de cargos políticos. 2. Diploma cuja fiscalização sucessiva foi solicitada (estipula o aumento do horário de trabalho no Estado de 35 para 40 horas semanais). 3. O novo diploma da Requalificação, elaborado na sequência da rejeição do chumbo do Tribunal Constitucional à primeira versão encontra-se em discussão na Comissão Parlamentar da especialidade; depois da sua aprovação, é possível uma nova análise por parte do Tribunal Constitucional. 4. Traduz-se numa redução média de 10% em todas as pensões da CGA acima de EUR 419 mensais. 5. Esta medida traduz-se num corte na pensões de sobrevivência aos pensionistas que acumulem duas ou mais pensões que totalizem rendimentos mensais superiores a EUR 2 mil. 6. Resultante da reversão do corte salarial e da reversão da convergência das pensões da CGA com as do regime geral da Segurança Social.

Fontes: Ministério das Finanças, INE; cálculos do autor.

Principais agregados e rubricas das contas públicas, 1995-2014

Agregado/Rubrica	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 E	2014 P
1. Impostos sobre a produção e a importação	12.9	13.3	12.8	13.1	13.5	13.0	13.0	13.7	14.3	13.7	14.5	14.9	14.5	14.1	12.7	13.3	13.7	13.7	13.3	13.4
2. Impostos correntes sobre rendimento e património	8.4	9.1	9.0	8.5	9.0	9.5	9.1	9.0	8.4	8.3	8.2	8.6	9.5	9.7	9.0	8.8	9.9	9.3	11.2	11.1
3. Contribuições sociais	10.3	10.2	10.2	10.3	10.2	10.6	10.8	11.1	11.6	11.5	11.9	11.8	11.6	11.9	12.5	12.3	12.3	11.6	12.0	11.6
4. Outra receita corrente	4.4	4.5	4.5	4.3	4.6	4.4	4.1	4.3	4.2	4.6	4.1	4.5	4.8	4.7	4.6	4.4	4.6	4.9	5.6	5.5
5. Total das receitas correntes (1+2+3+4)	35.9	37.0	36.5	36.2	37.3	37.4	36.9	38.1	38.5	38.1	38.7	39.7	40.4	40.4	38.9	38.8	40.5	39.4	42.0	41.7
6. Total das receitas de capital	1.3	1.3	1.7	1.2	1.1	0.9	1.4	1.6	2.4	3.3	1.3	0.8	0.8	0.7	0.7	2.8	4.6	1.5	1.2	1.1
7. Total das receitas (5+6)	37.2	38.3	38.2	37.4	38.4	38.3	38.3	39.6	40.9	41.4	40.1	40.6	41.1	41.1	39.6	41.6	45.0	40.9	43.2	42.8
8. Consumo intermédio	4.3	4.4	4.2	4.0	4.2	4.5	4.5	4.4	4.1	4.2	4.5	4.3	4.4	4.4	5.0	5.2	4.6	4.5	4.8	4.6
9. Despesas com pessoal	12.8	13.0	12.8	13.0	13.3	13.7	13.9	14.2	13.6	13.6	14.0	13.1	12.1	12.0	12.7	12.2	11.3	10.0	10.6	9.4
10. Prestações sociais	12.6	13.0	12.6	12.5	12.6	13.0	13.4	14.0	16.4	17.0	17.8	18.2	18.5	19.3	22.0	22.0	22.1	22.5	23.2	22.8
11. Juros (PDE*)	5.7	4.9	3.8	3.1	2.9	3.0	3.0	2.8	2.7	2.6	2.5	2.8	3.0	3.1	2.8	2.8	4.0	4.3	4.3	4.4
12. Subsídios	1.0	1.2	1.1	1.2	1.4	1.2	1.2	1.1	1.2	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7	0.8
13. Outra despesa corrente	1.3	1.4	1.4	1.6	1.6	1.6	1.7	2.1	2.0	2.2	2.3	2.4	2.3	2.2	2.5	2.8	2.6	2.6	2.7	2.8
14. Total despesa corrente (8+9+10+11+12+13)	37.7	37.9	35.9	35.4	36.1	37.0	37.8	38.7	40.0	40.6	42.0	41.7	41.1	41.7	45.8	45.7	45.4	44.5	46.3	44.7
15. Formação bruta de capital fixo	4.2	4.7	5.3	4.7	4.5	4.1	4.4	4.1	3.9	3.8	3.6	2.8	2.7	2.9	3.0	3.8	2.6	1.7	1.9	1.8
16. Outra despesa de capital	0.8	0.8	0.8	1.1	1.0	0.5	1.0	0.3	0.8	1.1	1.0	0.7	0.6	0.1	1.0	2.0	1.4	1.3	0.9	0.3
17. Total da despesa de capital (15+16)	5.1	5.5	6.1	5.8	5.4	4.6	5.4	4.4	4.7	4.9	4.6	3.5	3.3	3.1	4.0	5.7	4.0	2.9	2.8	2.1
18. Total despesa (PDE*) (14+17)	42.8	43.4	41.9	41.2	41.5	41.6	43.2	43.1	44.7	45.4	46.6	45.2	44.4	44.8	49.7	51.5	49.3	47.4	49.1	46.8
19. Saldo das Administrações Públicas (PDE*) (7-18)	-5.6	-5.1	-3.8	-3.8	-3.1	-3.3	-4.8	-3.4	-3.7	-4.0	-6.5	-4.6	-3.2	-3.7	-10.2	-9.8	-4.3	-6.4	-5.9	-4.0
<i>Por memória</i>																				
20. Despesa corrente primária	32.0	32.9	32.1	32.3	33.1	34.0	34.8	35.8	37.3	37.9	39.4	38.9	38.1	38.6	42.9	42.9	41.3	40.1	42.0	40.4
21. Despesa primária	37.1	38.5	38.2	38.1	38.6	38.6	40.2	40.2	42.0	42.8	44.0	42.4	41.4	41.7	46.9	48.7	45.3	43.1	44.8	42.5
22. Dívida Pública	59.2	58.3	55.5	51.8	51.4	50.7	53.8	56.8	59.4	61.9	67.7	69.4	68.4	71.7	83.7	94.0	108.2	124.1	127.8	126.7

* Procedimento dos Défices Excessivos.

E – Estimativas; P – Previsões.

Fontes: Ministério das Finanças, INE; cálculos do autor.

CONFERÊNCIA

ORDEM DOS ECONOMISTAS

ORÇAMENTO DO ESTADO PARA 2014

O OE'2014, a Conclusão do PAEF, as Orientações Europeias e o Pós-Troika

Miguel Frasquilho

Economista

Ex-Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças

.Novembro 12, 2013