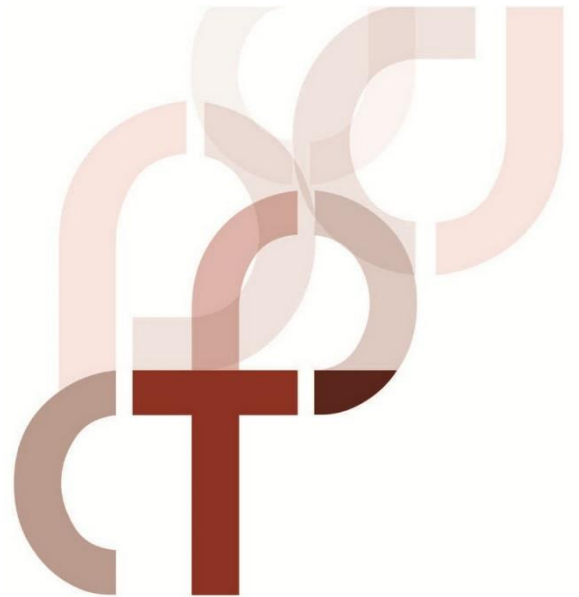


# Apreciação Global



Conselho das Finanças Públicas

Análise da proposta de Orçamento  
do Estado para 2015

Relatório n.º 6/2014

Novembro de 2014

## APRECIÇÃO GLOBAL

O Orçamento do Estado para 2015 é o primeiro a ser proposto após a conclusão do Programa de Assistência Económica e Financeira, embora com a responsabilidade de prosseguir a trajetória de ajustamento das finanças públicas aí iniciada e delineada nos Documentos de Estratégia Orçamental, o último dos quais, referente ao período 2014-18, foi apresentado ao Parlamento no passado mês de abril. A análise da Proposta do Orçamento do Estado para 2015 (POE/2015) deve, por isso, ser feita à luz da sua coerência com esse documento, atendendo às alterações de enquadramento entretanto ocorridas, mas sem abandonar os seus objetivos fundamentais, compatíveis com as regras europeias a que o país está sujeito.

No contexto destas regras, o CFP emitiu um parecer sobre o cenário macroeconómico subjacente à POE/2015, tendo procurado analisar a sua coerência com o cenário retido no Documento de Estratégia Orçamental (DEO/2014). Um aspeto singular do processo de elaboração da POE/2015 e da sua análise é consequência da mudança de base das Contas Nacionais, cujos resultados, apenas disponibilizados ao longo do mês de setembro, implicaram alterações significativas do perímetro abrangido pelo orçamento, assim como do nível e composição das variáveis orçamentais e das que integram o cenário macroeconómico. Isto levou o CFP a incluir neste Relatório um exercício (indicativo) de transformação dos valores apresentados em SEC 95 no DEO/2014 para o novo referencial SEC 2010.

No que se refere ao cenário macroeconómico, não obstante o facto de ele estar em linha com as previsões conhecidas até à data da sua apresentação e não conter enviesamentos dignos de nota, o CFP notou que vários indicadores recentes apontam para que as previsões oficiais podem vir a ser corrigidas num sentido menos favorável, designadamente como consequência dos desenvolvimentos recentes do enquadramento internacional, em particular no caso da Área do Euro. Sublinhou adicionalmente que uma evolução dos preços implícitos eventualmente inferior à prevista, em particular no tocante ao deflator do PIB, tornará mais difícil atingir os objetivos orçamentais expressos em percentagem do PIB. Este tema é também tratado neste Relatório, onde se sublinha o risco de o deflator do PIB voltar a apresentar um crescimento mais próximo do consumo privado (depois da perturbação ocasionada pela alteração metodológica), o que, face às fracas expectativas de aumento de preços na Área do euro, conduziria a um valor inferior do PIB nominal.

Especialmente relevante para a análise da estratégia macro-orçamental e da sua coerência com a proposta no DEO/2014 é a constatação de uma inflexão significativa no respeitante à composição do crescimento económico previsto. Esta traduz-se, em primeiro lugar, no papel acrescido do consumo privado, que volta a crescer a ritmo superior ao do PIB e a contribuir para a redução da taxa de poupança das famílias. Em simultâneo nota-se a menor contração do consumo público, a perda relativa de peso da formação bruta de capital fixo e o menor excedente corrente com o exterior, um conjunto de variações que não contribuem para a sustentabilidade do crescimento económico e das finanças públicas nacionais.

A análise detalhada das previsões orçamentais contidas na POE/2015 reforça estas conclusões. Ajustado dos efeitos de medidas temporárias e medidas não recorrentes, o défice

ascendeu a 5,2% do PIB em 2013. As estimativas constantes da POE/2015 apontam para um défice de 3,8% do PIB em 2014 e de 2,8% em 2015, valores que traduzem uma melhoria de 1,4 p.p. do PIB (2188 M€) em 2014 e de 1 p.p. do PIB (1625 M€) em 2015. Para a melhoria prevista para 2015 concorrerá um aumento do peso da receita no PIB em 0,3 p.p. e uma diminuição do peso da despesa em 0,7 p.p., o que corresponde a um aumento nominal da receita em 3,6% (2831 M€) e a um aumento nominal da despesa em 1,4% (1206 M€).

O crescimento da receita previsto para 2015 na POE/2015 encontra-se, todavia, significativamente dependente do crescimento nominal da economia e da sua composição, fortemente assente no consumo privado, assim como do reforço do combate à fraude e evasão fiscais, cujo montante estimado não é evidenciado no relatório. A previsão de evolução de alguns impostos e contribuições é superior à da respetiva base de incidência macroeconómica, o que constitui um fator de risco.

Deve realçar-se a apresentação, pela primeira vez, de projeções de receita e despesa num cenário de políticas invariantes. Trata-se de um desenvolvimento positivo a bem da transparência orçamental, imposto pela legislação comunitária. Contudo, da conjugação deste com as estimativas correspondentes às medidas de consolidação orçamental não se afigura possível validar ou reconciliar os agregados da conta das administrações públicas.

Com respeito a essas medidas, no entendimento do CFP, um montante de 421M€, equivalente a 40% do total de medidas permanentes, não se encontra suficientemente especificado, não sendo possível a avaliação da sua exequibilidade ou do seu impacto. Acresce que a POE/2015 não é acompanhada de um plano detalhado de implementação das medidas, o que dificulta a sua monitorização ao longo do ano. A insuficiente especificação das medidas de consolidação prejudica a transparência do exercício orçamental e constitui um risco não negligenciável.

No tocante à evolução prevista para as rubricas da despesa e à sua coerência com as medidas apresentadas fazem-se igualmente algumas observações, nomeadamente: i) o aumento do consumo intermédio previsto para 2015 não parece refletir o impacto das medidas apresentadas; ii) o montante de prestações sociais que não em espécie, sobretudo pensões e outras transferências monetárias para as famílias, reflete em linhas gerais as medidas e as pressões orçamentais identificadas pelo Governo, se bem que 100 M€ correspondam a medidas não suficientemente especificadas; iii) a informação disponibilizada sobre prestações sociais em espécie, subsídios e outra despesa corrente não permite compatibilizar a sua evolução com o efeito das medidas.

A POE/2015 prevê que a viragem da trajetória ascendente do rácio da dívida pública ocorra em 2014, em consonância com o projetado no DEO/2014. Assim prevê uma redução de 0,8 p.p. do PIB em 2014 e de 3,5 p.p. do PIB em 2015 (para 123,7% do PIB).

Em 2015 a redução do *stock* de dívida pública em 3,5 p.p. do PIB ficar-se-á a dever em 2,5 p.p. do PIB a um ajustamento défice-dívida favorável. O crescimento previsto do PIB nominal e o excedente primário darão também um contributo muito positivo para a redução do rácio, sendo esses efeitos parcialmente anulados pelo impacto dos juros (no seu conjunto estes efeitos explicam os restantes 1 p.p. do PIB de redução do rácio).

Observa-se que a trajetória da dívida pública em 2015 e nos anos subsequentes se encontra particularmente condicionada pelos ajustamentos défice-dívida, em particular pela utilização de depósitos da administração central. Contudo, a volatilidade ainda evidenciada nos mercados de dívida soberana, em particular dos países que têm programas de ajustamento em curso, continua a recomendar a manutenção de um nível significativo de depósitos do Tesouro enquanto as condições de mercado não se encontrarem totalmente normalizadas. O Governo deve, no entanto, promover ativamente uma melhor gestão da tesouraria do Estado designadamente mediante a adoção da Conta Única do Tesouro, o que permitiria reduzir o montante de disponibilidades financeiras necessárias ao funcionamento dos serviços públicos.

Em síntese, conclui-se que a presente Proposta de Orçamento do Estado, embora procurando prosseguir a trajetória de consolidação traçada, apresenta riscos não negligenciáveis, quer no respeitante às previsões macroeconómicas em que se baseia, quer quanto às medidas de política orçamental que lhe estão implícitas. Sublinha-se, em particular, a insuficiente explicitação do enunciado e da programação destas, o que, sendo uma característica habitual dos orçamentos em Portugal, é também uma das que mais têm contribuído para o insucesso da política orçamental no papel essencial que deveria caber-lhe na definição de uma política económica que assegure a estabilidade necessária às decisões de investimento e poupança de que depende o crescimento económico.