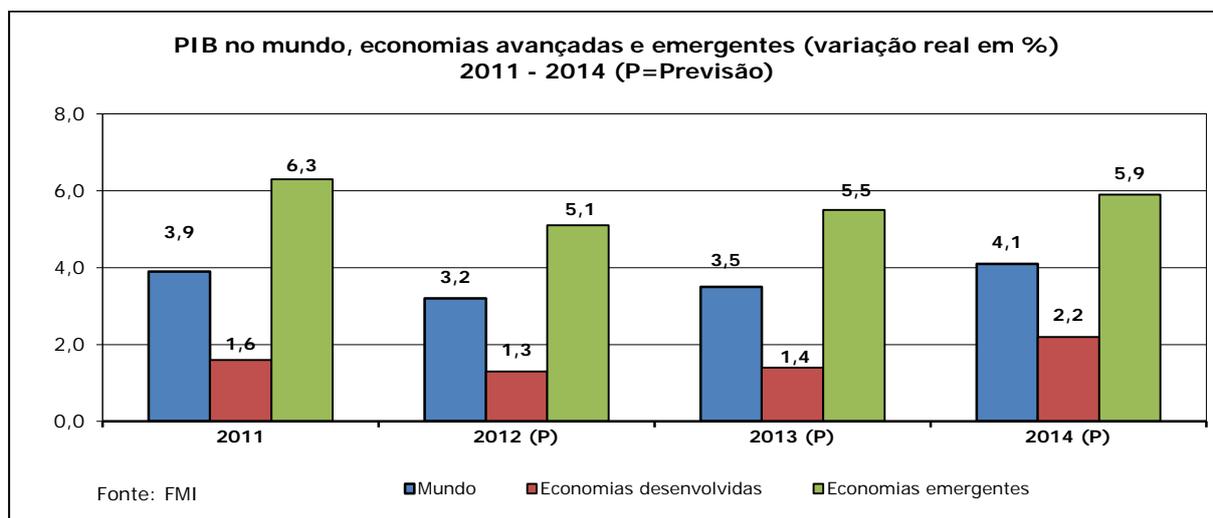


CONJUNTURA ECONÓMICA

- Janeiro 2013 -

MUNDO

No dia 23 de janeiro, o **FMI** revisou em baixa as previsões de crescimento da economia mundial (para 3.5% em 2013 e 4.1% em 2014, que compara com 3.6% e 4.2% nas anteriores projeções, e com 2.4% e 3.1% nas previsões revistas do Banco Mundial de 15 de janeiro, bastante mais pessimistas), devido à persistência de riscos descendentes significativos, sobretudo o de estagnação prolongada na zona euro (se o ímpeto de reforma não for mantido) e um excessivo ajustamento orçamental nos EUA. A revisão mais desfavorável ocorreu na zona euro, cuja recuperação foi adiada para 2014 (1%) nas novas previsões, prosseguindo em recessão ligeira em 2013 (variação real do PIB de -0.2%, face a 0.1% nas anteriores projeções), influenciando a deterioração das perspetivas para as economias avançadas (pelo contrário, as projeções para as economias emergentes permaneceram quase inalteradas – ver valores no gráfico abaixo).



Apesar de tudo, o Fundo salientou a melhoria da conjuntura global com a redução dos “riscos de uma crise aguda” nos EUA e zona euro devido à adoção de “medidas de política eficazes”, tendo ainda apontado o impacto positivo das medidas de estímulo económico no Japão e em algumas economias emergentes. Os últimos dados disponíveis mostraram uma melhoria das condições económicas no terceiro trimestre, essencialmente suportada pelas economias emergentes e pelos EUA (contrariando os dados abaixo do esperado na zona euro, com o enfraquecimento na periferia a afetar as economias do centro). O FMI espera uma retoma gradual do ritmo de crescimento da economia mundial ao longo de 2013.

EUA

Abaixo destacam-se algumas notícias de **envolvente** dos EUA.

No dia 3 de janeiro, o Presidente Obama promulgou a **lei sobre o acordo orçamental** (alcançado poucos dias antes no Congresso entre a Administração e o Partido Republicano, permitindo evitar o cenário de “precipício orçamental”). O acordo prevê um aumento dos impostos sobre os cidadãos de maiores rendimentos, pela primeira vez em duas décadas, e adia por dois meses os cortes automáticos de despesa, dando mais tempo aos dois principais partidos para negociarem uma redução mais sustentada da dívida pública e o respetivo teto máximo, que deverá ser atingido em fevereiro ou março.

Logo depois, as agências de *rating* **Standard & Poor's** e **Moody's** consideraram positivo o acordo alcançado, mas alertaram que está longe de colocar as finanças públicas americanas numa trajetória mais viável no médio prazo.

No dia 9, foi anunciado que o **Secretário do Tesouro** dos EUA, Timothy Geithner, que irá abandonar o cargo no final de janeiro, será substituído por Jack Lew, conhecido por assumir posições negociais bastante duras e ter um profundo conhecimento sobre matérias orçamentais.

No dia 15, a agência de rating **Fitch** alertou que colocará o *rating* máximo dos EUA sob revisão se o Congresso não chegar a um acordo para o aumento do teto de endividamento federal “em tempo oportuno”.

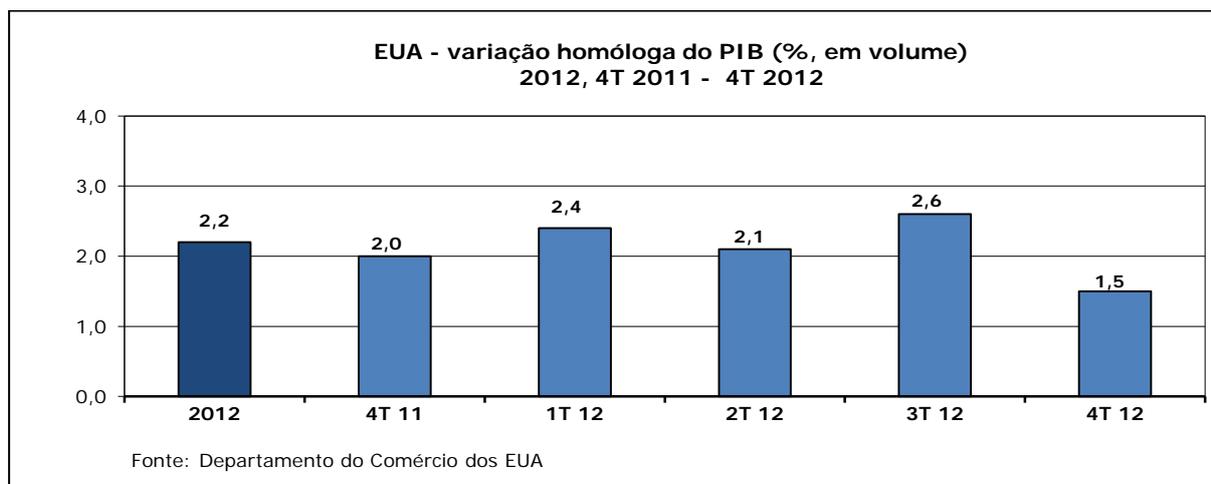
No dia 21, decorreu a tomada de posse de Barack Obama para o **segundo mandato** de quatro anos como **Presidente dos EUA**.

Nas projeções revistas do FMI, os valores de crescimento da economia norte-americana foram pouco alterados, passando para 2% em 2013 e 3% em 2014, em termos reais (2.1% e 2.9% nas anteriores projeções, respetivamente). O Fundo considerou que a retoma económica está no bom caminho, tendo destacado a melhoria da envolvente dos mercados financeiros e a retoma do mercado residencial como fatores que deverão suportar o crescimento do consumo privado. No que se refere à política orçamental, o Fundo defendeu que a prioridade deverá ser evitar uma consolidação orçamental excessiva no curto prazo, aumentar rapidamente o teto da dívida e alcançar um acordo credível de consolidação orçamental de médio prazo, fatores que estão subjacentes no cenário previsional de base.

Em termos de **dados de conjuntura dos EUA**, merece destaque o significativo abrandamento homólogo do PIB no quarto trimestre (variação real de 1.5%, a mais baixa desde o último trimestre de 2009, após 2.6% no terceiro trimestre), tendo-se mesmo registado uma quebra ligeira em variação trimestral anualizada (0.1%), mas que foi fortemente influenciada pelo contributo negativo significativo da variação de existências. A redução do crescimento homólogo do PIB teve origem na desaceleração do **investimento** (de 11.1% para 3.1%, mas sem a variação de existências o abrandamento foi apenas de 6.2% para 6.1%) e das **exportações** (de 3.2% para 1.4%), a que se juntou a queda mais acentuada da **despesa federal** (1.7%). O **consumo privado** manteve um crescimento homólogo de 1.9%.

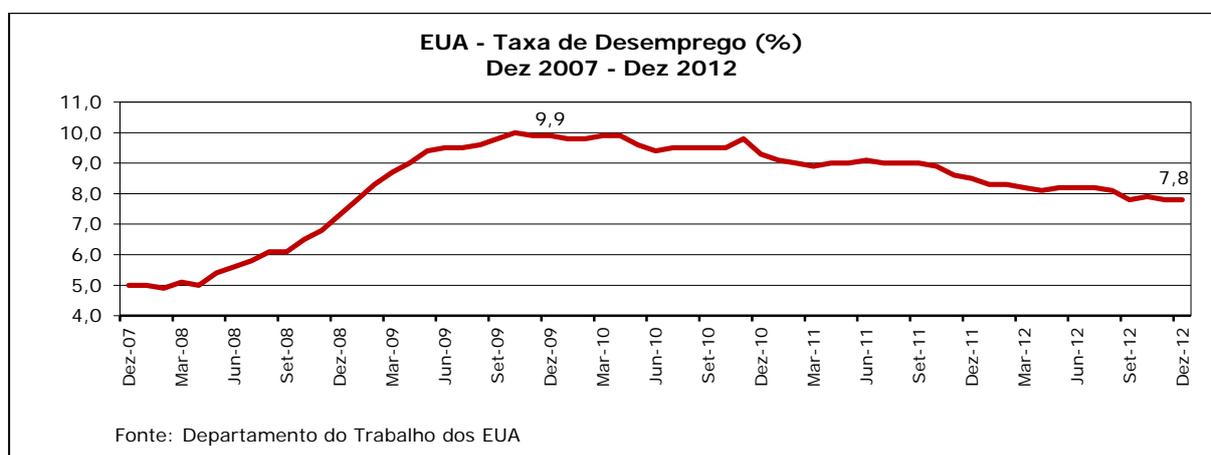
No conjunto de **2012**, o **PIB** cresceu a um ritmo anual de 2.2% (após 1.8% e 2.4% nos dois anos precedentes), com subidas de 1.9% no consumo privado,

9.6% no investimento e 3.2% nas exportações, contrariadas em parte pela queda de 1.7% na despesa federal e o aumento de 2.5% das importações.



Relativamente a **informação prospetiva**, o índice dos indicadores avançados do Instituto Conference Board subiu significativamente em dezembro, sugerindo um melhor andamento da atividade económica nos próximos meses. Um economista do instituto salientou que a inversão no mercado residencial poderá reforçar a confiança dos consumidores, mas para a retoma ganhar consistência falta ainda uma recuperação mais forte das novas encomendas e da despesa de capital.

Segundo dados revistos, a **taxa de desemprego dos EUA manteve-se em 7.8% no mês de dezembro, que traduz um mínimo de quase 4 anos.** A taxa de desemprego média anual desceu pelo segundo ano consecutivo em 2012, para 8.1% (8.9% em 2011), o valor mais baixo desde 2008.



No dia 30, a **Reserva Federal** manteve a sua política monetária expansionista inalterada, confirmando o alargamento do seu programa de ativos num contexto de "pausa da atividade económica nos meses mais recentes", embora associada a "perturbações meteorológicas e outros fatores transitórios". Recorda-se que na anterior reunião o programa de compras de dívida pública e hipotecária fora alargado para 85 mil milhões de dólares e a sinalização das taxas de juro condicionada a referenciais económicos de longo prazo. Apesar da redução das

ensões nos mercados financeiros internacionais, a Reserva Federal considera que os riscos económicos são ainda predominantemente descendentes, prometendo continuar o programa de compra de dívida pública e hipotecária e, se necessário, usar outros instrumentos, caso a situação no mercado de trabalho não melhore substancialmente.

EUROPA

A seguir, são elencadas algumas notícias relevantes da **envolvente europeia**.

No dia 4 de janeiro, o Primeiro-ministro da França, Jean-Marc Ayrault, anunciou um "novo programa de trabalho", para renovar "em profundidade o modelo francês e o adaptar aos tempos atuais", poucos dias depois de se conhecer o veto do Tribunal Constitucional à taxa de IRS de 75% sobre os rendimentos acima de um milhão de euros. Segundo o Presidente francês, François Hollande, a "França enfrenta uma situação particularmente difícil", com "um crescimento fraco, causado pela recessão europeia, o aumento contínuo do desemprego há dois anos, uma indústria frágil e uma coesão nacional minada pela crise". Apesar de tudo, no dia anterior o Governo francês conseguiu financiar-se num prazo próximo dos 10 anos com a taxa de juro implícita mais baixa de que há registo (próximo de 2%), beneficiando da conjuntura mais favorável nos mercados financeiros, sobretudo com a atenuação dos receios sobre as economias periféricas da zona euro.

No dia 7, o Presidente da Comissão Europeia, Durão Barroso, considerou que "a ameaça existencial contra o euro está ultrapassada" e que "se a União Europeia não quiser cair na irrelevância tem de se unir ainda mais".

Nos dias 21 e 22, realizou-se mais uma **Cimeira Europeia**.

No dia 21, o **Eurogrupo** saudou o cumprimento dos pontos estabelecidos entre a **Grécia** e a *troika* para janeiro (dando lugar ao desembolso da próxima tranche do empréstimo) e o ministro das Finanças holandês Jeroen Dijsselbloem foi nomeado **Presidente do Eurogrupo** para os próximos dois anos e meio, substituindo Jean-Claude Juncker, que já estava no posto desde janeiro de 2005. Na sua proposta programática, Dijsselbloem elegeu a restauração do crescimento sustentável como um dos principais prioridades para a UEM. Para tal, as políticas deverão ser orientadas para a promoção de um crescimento económico forte, sustentável e inclusivo, assegurando a disciplina orçamental, a melhoria da competitividade e a promoção do emprego (em particular do emprego jovem), de modo a que a Europa possa permanecer uma economia social de mercado altamente competitiva e preservar o modelo social europeu. O resto do programa tece considerações sobre os procedimentos de vigilância, da governação económica, o alargamento da zona euro e a representação institucional.

No dia 22, o **Conselho Europeu** autorizou, por maioria qualificada, a adoção de um imposto sobre transações financeiras em 11 estados-membros da UE (Bélgica, Alemanha, Estónia, Grécia, Espanha, França, Itália, Áustria, Portugal, Eslovénia e Eslováquia) através do mecanismo de cooperação reforçada.

Dos principais resultados da Cimeira, destaca-se ainda a manutenção, em 2013, das cinco **prioridades** (para a UE e os Estados-membros) da **Análise Anual do Crescimento** (consolidação orçamental diferenciada amiga do crescimento, combate ao desemprego e às consequências sociais da crise, modernização da administração pública), que constitui o ponto de partida para o exercício do **Semestre Europeu**, onde se faz a monitorização simultânea das políticas orçamentais e estruturais dos estados-membros.

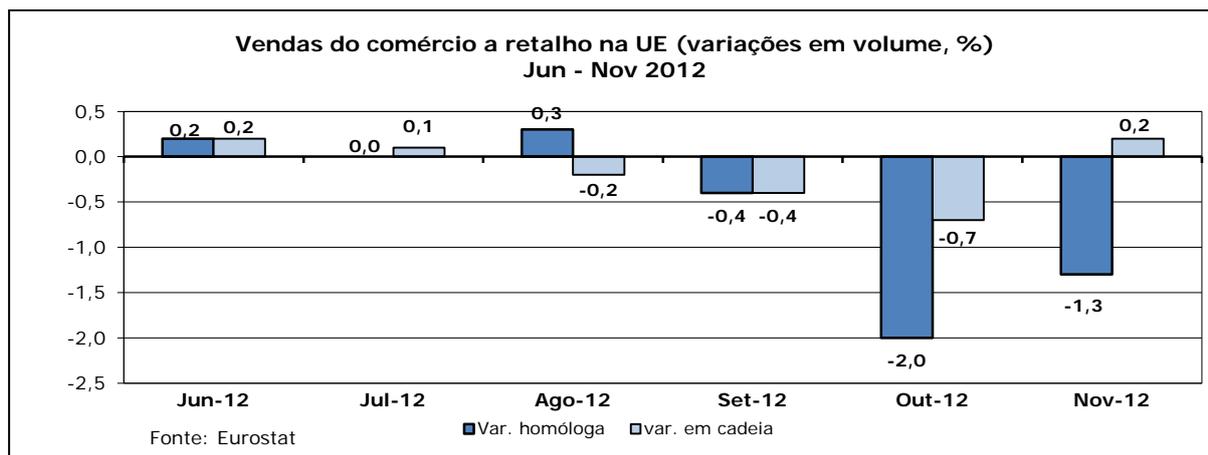
Foi também apresentado pela Comissão um plano de ação de **combate à fraude e à evasão fiscal** a examinar por especialistas do Conselho.

Ainda no dia 22, a chanceler alemã Angela Merkel anunciou que a Alemanha e a França estão a preparar "uma proposta conjunta para reforçar a coordenação económica na Zona Euro" (a apresentar em maio, antes da Cimeira de junho) e outra para resolver o impasse mais urgente em torno do enquadramento orçamental da União Europeia para o período 2014-2020, que será debatido na cimeira extraordinária marcada para 7 e 8 de fevereiro.

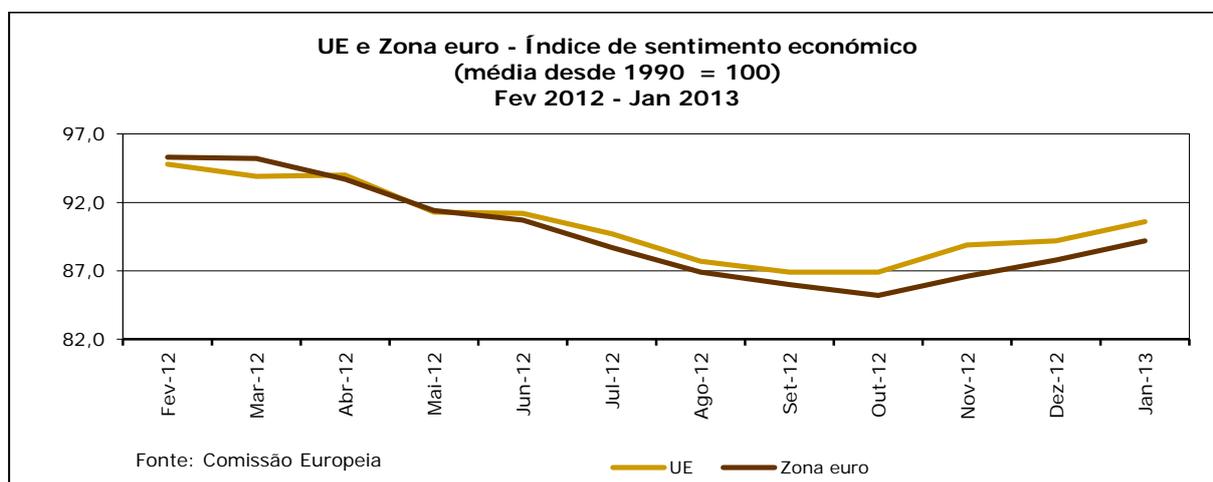
Destaca-se ainda, no decurso do mês, a realização de várias emissões obrigacionistas bem-sucedidas na zona euro, beneficiando da atenuação dos receios de desmembramento da área para cobrir necessidades de financiamento futuras. Depois da emissão da França com o custo mais baixo de sempre (no dia 3), o Mecanismo Europeu de Estabilidade financiou-se pela primeira vez no mercado com uma *yield* implícita negativa (no dia 8), a Irlanda (no dia 8) e Portugal (no dia 23) regressaram ao mercado de emissões soberanas de longo prazo com uma forte procura e yields em queda (abaixo do período pré-resgate e já não muito distantes das taxas de juro do resgate), e a Espanha realizou várias operações de financiamento bem-sucedidas (nos dias 10 e 22), com uma procura recorde e juros suportáveis e em queda.

No que se refere a projeções, destaca-se a revisão em baixa das perspectivas do FMI para a economia da zona euro (variação real do PIB de -0.2% em 2013 e 1% em 2014, como foi acima referido, após -0.4% em 2012), que enfrenta o risco de uma estagnação prolongada se o ímpeto de reforma não for mantido. Para afastar este risco, o FMI defende a continuação dos programas de ajustamento nas economias periféricas para prevenir o contágio, a par com o reforço das medidas de integração bancária e orçamental.

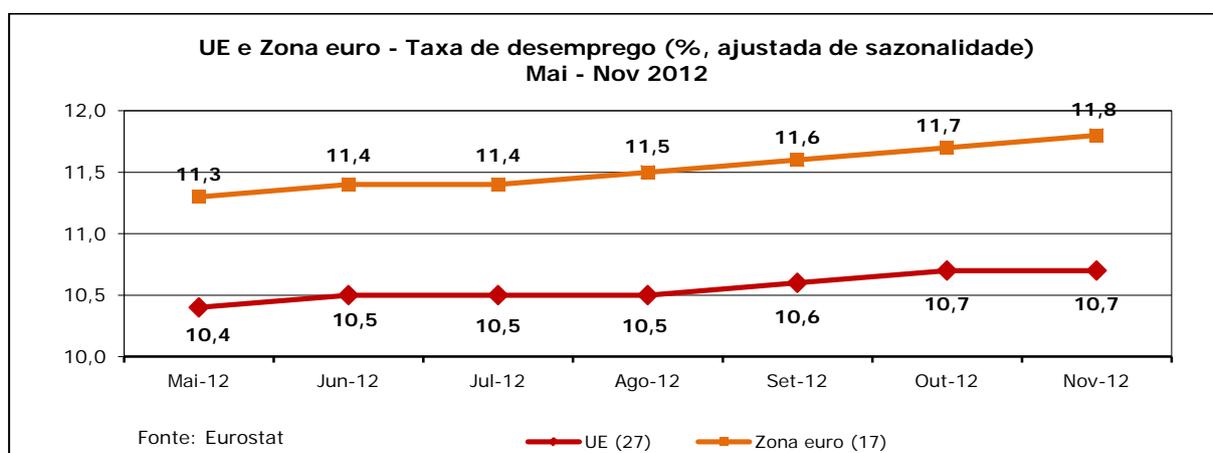
Quanto a **dados de conjuntura**, a informação disponível permite destacar a evolução homóloga mais negativa das vendas a retalho da UE no início do quarto trimestre, pese embora algum desagravamento em novembro (variação real de -1.3%, após -2% e -0.4% nos dois meses anteriores), mês em que já se registou uma variação em cadeia positiva (0.2%).



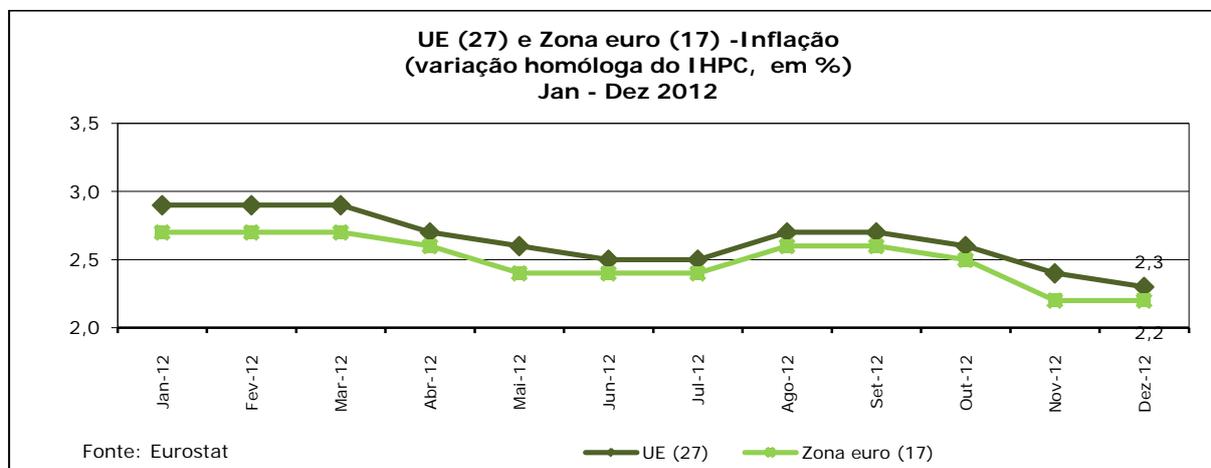
Em termos de indicadores avançados, destaca-se a terceira subida consecutiva do índice de sentimento económico da zona do euro e da UE em janeiro (após mínimos de 3 anos em outubro), sugerindo uma evolução menos negativa da economia europeia nos próximos meses.



De acordo com o Eurostat, a **taxa de desemprego da zona euro** subiu para 11,8% em novembro (11,7% em outubro) e a da **UE** estabilizou em 10,7%, mas também dentro de uma tendência ascendente.



Em dezembro, a taxa de **inflação** homóloga desceu para 2.3% na **UE** (2.4% em novembro) e manteve-se em 2.2% na **zona euro**, segundo dados preliminares do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC). A taxa de variação média anual do IHPC em 2012 situou-se de 2.6% na UE e 2.5% na zona euro, após 3.1% e 2.7% em 2011, respetivamente.



Na reunião de 6 de dezembro, o **Banco Central Europeu** (BCE) manteve as suas taxas diretoras inalteradas em mínimos históricos (0.75%, no caso da taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento), pelo sexto mês consecutivo, uma decisão novamente justificada com a ausência de pressões inflacionistas num contexto de enfraquecimento da atividade económica, que apenas deverá começar a retomar na parte final de 2013. Os riscos para a atividade económica são predominantemente descendentes e estão relacionados com a lentidão da implementação de reformas estruturais na zona euro, com questões geopolíticas e com os desequilíbrios nos maiores países industrializados, fatores que poderão atrasar a recuperação da confiança, do investimento e do consumo.

Na conferência de imprensa que se seguiu ao anúncio da decisão, o Presidente do BCE referiu que a decisão de manutenção das taxas diretoras foi unânime (ao contrário da reunião anterior, onde alguns membros defenderam uma descida das taxas diretoras), para o que contribuiu a estabilização e retoma da confiança nos mercados financeiros ao longo dos últimos meses, pese embora a melhoria das condições financeiras ainda não tenha chegado à economia real. De qualquer forma, o Presidente do BCE esclareceu que não está planeado, para já, uma retirada das medidas não convencionais de política monetária.

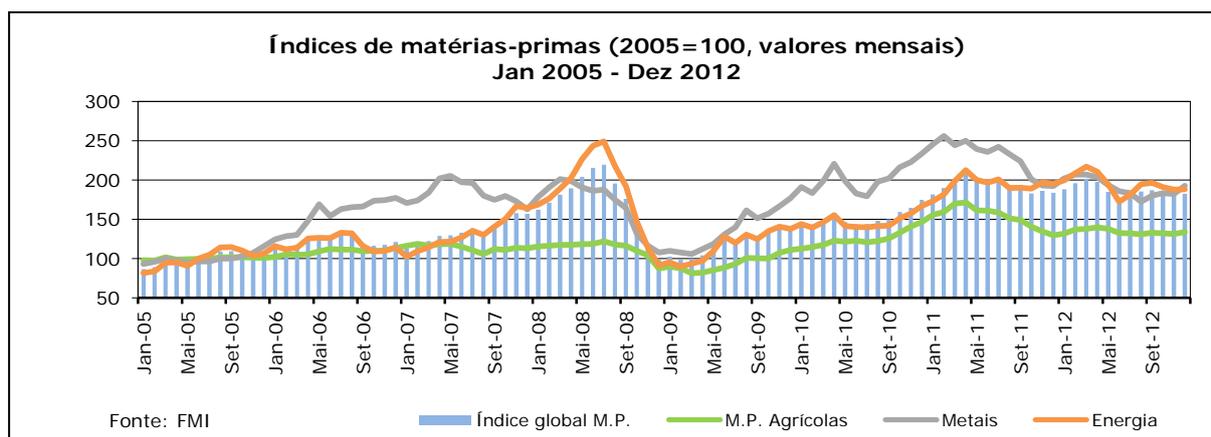
COTAÇÕES INTERNACIONAIS

A cotação média mensal do **euro** face ao dólar dos EUA recuperou 2.3% em **dezembro** (para 1.3119 dólares por euro), refletindo o risco do “precipício orçamental” nos EUA, o acordo para a Supervisão Bancária Única do BCE, e a descida dos prémios de risco dos países europeus sob pressão nos mercados de dívida. A cotação média em 2012 foi de 1.2848 dólares por euro, traduzindo uma depreciação de 7.7% face a 2011, uma evolução que resulta da crise de dívida soberana europeia e dos receios de desmembramento do euro durante

uma boa parte do ano. Já em **janeiro**, o euro valorizou-se até 1.3541 dólares no dia 30 (um nível considerado já “preocupante” pelo Presidente do Eurogrupo, embora reflita a confiança de que o projeto do euro não está em risco). Para este resultado, que constitui um máximo de mais de um ano, contribuiu o sucesso das várias emissões obrigacionistas soberanas na zona euro no decurso do mês, num contexto de maior confiança nos mercados financeiros, bem como a manutenção das taxas de juro diretas do BCE no início do mês, frustrando as expectativas de descida.



O **índice global de matérias-primas** do FMI registou uma recuperação em **dezembro** (1%), após dois meses em queda. A melhoria do índice abrangeu todas as componentes (5.8% nos **metais**, 1.8% nas **matérias-primas agrícolas** e 0.2% na **energia**) e deveu-se à depreciação do dólar, mas sobretudo à conjuntura mais favorável, marcada pelo reforço da expansão monetária nos EUA, pelo acordo para a supervisão bancária única europeia e pela melhoria das perspetivas na China. No saldo de 2012, o índice global de matérias-primas registou uma variação homóloga de -0.8% em dezembro e uma variação média anual de -3.1% (após subidas médias anuais de 26% tanto em 2011 como em 2010), para o que contribuiu a crise de dívida soberana na Europa e a crise orçamental nos EUA.



Ao nível das matérias-primas agrícolas, merece destaque a evolução da cotação média do algodão, que recuperou 3.1% em dezembro (para 83.37 cêntimos de dólar por libra de peso, após um mínimo de 33 meses em novembro), refletindo um maior otimismo quanto à evolução económica nos principais mercados (na China, nos EUA e até Europa), os sinais de redução da oferta para níveis mais

consentâneos com a procura, e a perspetiva de que não interessa à China a continuação da queda dos preços, pois possui cerca de metade dos *stocks* mundiais desta matéria-prima. Contudo, a evolução mais favorável em dezembro não evitou uma queda acentuada do preço médio do algodão no conjunto de 2012 (variação de -42.3% em média anual, após 49.3% e 65% nos dois anos precedentes, e de -12.7% entre dezembro de 2011 e de 2012), que traduz um excesso acentuado de *stocks* a nível global, causado pela subsidiação dos preços à produção na China e pelo abrandamento da economia global.



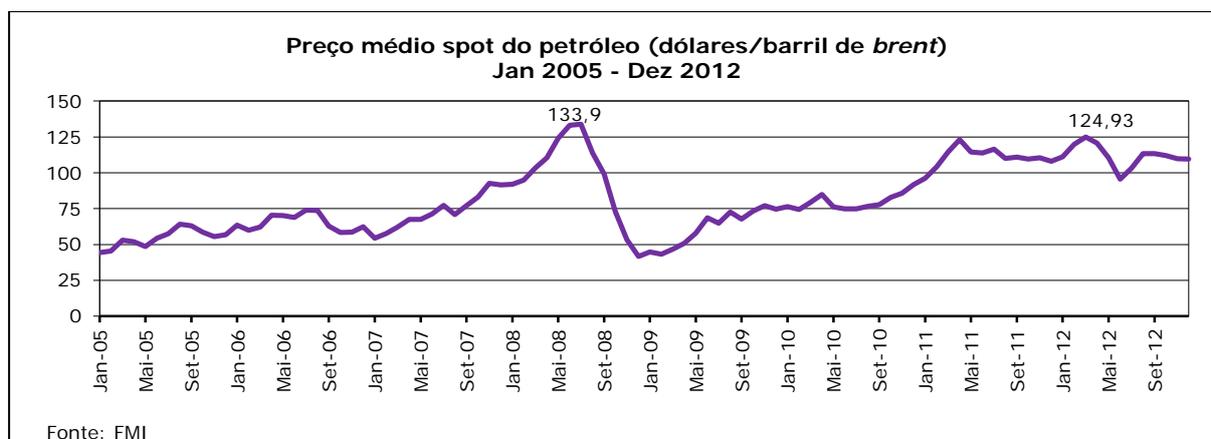
No que se refere aos **metais**, a cotação média do **cobre** subiu pela primeira vez em três meses em **dezembro** (3.3%, para 7966.49 dólares/tonelada), a beneficiar do maior otimismo relativamente à economia chinesa, enquanto a cotação média do **minério de ferro** valorizou pelo terceiro mês consecutivo (para 12.87 dólares/tonelada) com o movimento de reposição de *stocks* dos operadores chineses. No entanto, apesar da subida na parte final do ano, a variação média anual em 2012 foi negativa em ambos os casos (-23.4% no minério de ferro e -9.8% no cobre, após subidas de 14.4% e 17% em 2011, respetivamente), em reflexo do abrandamento da economia mundial, ainda que o cobre tenha registado uma valorização homóloga em dezembro (5.4%, face a -5.6% no minério de ferro) graças à evolução positiva na parte final do ano.



Nota: No caso do minério de ferro, a cotação corresponde ao preço Spot das importações do metal pela China (62% FE, porto de Tianjin); os preços anteriores a 2009 são anuais, refletindo o referencial que era acordado para cada ano entre as três principais empresas do setor nível mundial (Rio Tinto, BHP Billiton e Vale).

Em dezembro, o preço médio do **brent** manteve-se praticamente inalterado (variação de -0.1%, para 109.64 dólares por barril), embora com bastante

oscilação ao longo do mês, que se iniciou com uma descida, na sequência do anúncio de cessar-fogo entre Israel e o movimento palestino do Hamas, seguindo-se um período de recuperação com a melhoria da conjuntura (política monetária mais expansionista da Fed, acordo para a supervisão bancária única europeia e melhoria das perspectivas na China) e uma estabilização da cotação na parte final do mês, devido à incerteza de um “precipício orçamental” nos EUA. No conjunto de 2012, e não obstante o menor dinamismo da economia mundial, a cotação média do *brent* subiu 0.9% (para 111.96 dólares), para o que contribuiu sobretudo a instabilidade geopolítica, tendo a variação homóloga em dezembro sido também positiva (1.5%). Já em janeiro, a cotação diária do *brent* valorizou até 114.52 dólares no dia 30, refletindo o acordo para evitar o “precipício orçamental” nos EUA, o pacote de estímulo económico anunciado pelo Governo do Japão e o crescimento acima do previsto do PIB chinês no quarto trimestre. Salienta-se ainda a revisão em alta da procura de petróleo pela Agência Internacional da Energia (devido ao maior otimismo quanto à economia chinesa), e a indicação de que os *stocks* dos países desenvolvidos estão a reduzir-se e a Arábia Saudita (o maior exportador mundial de petróleo) reduziu o seu nível de produção face a um máximo de 30 anos. Durante o mês, o banco de investimento Goldman Sachs considerou possível o preço do petróleo escalar até aos 150 dólares por barril neste Verão devido à tensão no Médio Oriente e aos constrangimentos da oferta resultantes das sanções impostas ao Irão.



PORTUGAL

Destacam-se, abaixo, algumas notícias de **envolvente** relativas a Portugal.

No dia 3, o Conselho de Ministros aprovou uma proposta de legislação que transpõe o novo quadro europeu de procedimentos orçamentais para a Lei de Enquadramento Orçamental (LEO). Assim, os objetivos orçamentais de médio prazo (3-5 anos) passarão a ser definidos de acordo com o Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) para a zona euro. A “regra de ouro” para o saldo estrutural (saldo das administrações públicas em contabilidade nacional corrigido dos efeitos cíclicos e líquido de medidas extraordinárias) determina que este nunca poderá ser inferior ao objetivo anualmente fixado no PEC. Enquanto o

objetivo a 3-5 anos não for atingido, terá de haver ajustamentos anuais não inferiores a 0.5% do PIB, e a taxa de crescimento da despesa pública, líquida de medidas extraordinárias do lado da receita, não pode ser superior à taxa de referência de médio prazo de crescimento do PIB potencial, tal como definido no Programa de Estabilidade e Crescimento, embora a intensidade do ajustamento deva ter em conta a posição cíclica da economia.

As Administrações Públicas, e todos os seus organismos e entidades, estão sujeitos ao princípio da sustentabilidade, isto é, deverão ser capazes de financiar todos os compromissos, assumidos ou a assumir, com respeito pela regra do saldo orçamental estrutural e pelo limite da dívida pública.

O limite da dívida pública é estabelecido em 60% do PIB (como acordado no Pacto de Estabilidade e Crescimento e nos critérios de adesão ao euro), ficando o Estado obrigado a reduzir o valor acima dos 60% a uma taxa média de um vigésimo por ano, numa média de três anos. Na LEO deverá ainda ficar estabelecido que o pagamento dos juros e a amortização da dívida pública é prioritária em relação às outras despesas.

Segundo uma nota da Unidade Técnica de Apoio à Assembleia da República (UTAO), divulgada no dia 14, a transposição da regra de ouro europeia para a legislação portuguesa "implicará uma consolidação orçamental adicional, que permita a obtenção de excedentes primários crescentes e superiores a 4% do PIB até 2020, reduzindo-se gradualmente nos anos seguintes [até 2035], mas sempre em níveis superiores a 3% do PIB", tendo como termo de comparação um cenário base que assume os pressupostos do PAEF até 2016 e, a partir daí, um crescimento nominal do PIB de 4% (2% em termos reais) e um excedente primário de 3% do PIB. O cenário base implica um ponto de viagem do rácio da dívida pública no PIB 2014 e uma redução até 75% em 2035, segundo as simulações de sustentabilidade da dívida pública levadas a cabo pela UTAO.

No dia 8, no encerramento da **conferência sobre os fundos europeus** a disponibilizar até 2020, o Ministro da Economia e do Emprego, Álvaro Santos Pereira, confirmou que "o Governo quer direcionar para as empresas mais de 50% dos fundos do próximo quadro comunitário de apoio comunitário, elegendo a industrialização e a internacionalização como prioridades".

No dia 9, foi divulgado um estudo de assistência técnica do FMI, solicitado pelo Governo, que apresenta várias opções de redução da despesa pública em determinadas áreas, para o que recorre a um exercício de "benchmarking" internacional nessas áreas. Não se trata, contudo, de um verdadeiro relatório da reforma estrutural do Estado.

As principais conclusões do estudo "Portugal: Rethinking the State – Selected Expenditure Reform Options" são apresentadas no anexo A.

No mesmo dia, o Governo anunciou que vai criar uma nova linha de crédito para apoiar PMEs (linha PME Crescimento 2013), no valor de 2 mil m.e., dos quais 400 m.e. estão destinados a micro e pequenas empresas e 1.6 mil m.e. a empresas exportadoras. Foi também anunciado o alargamento por mais 12 meses do prazo para amortizações de capital no programa PME Investe, no sentido de dotar as empresas de “folga” de tesouraria.

O Conselho de Ministros de 10 de janeiro aprovou a alteração do diploma sobre as disposições aplicáveis à cessação dos contratos de aquisição de energia (CAE), no sentido da **redução dos encargos que integram a compensação atribuída aos produtores de eletricidade** pela cessação antecipada dos respetivos contratos de aquisição de energia. Em cumprimento do estabelecido no Memorando de Entendimento, ficam criadas as condições para a redução dos encargos financeiros que integram a parcela fixa repercutida na tarifa de uso global do sistema (UGS).

No dia 18, o FMI divulgou todos os **documentos da 6ª revisão do programa do Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal** (concluída com sucesso em 19 de novembro), a par com as habituais **consultas anuais do FMI ao abrigo do artº IV** e um **documento de suporte a essas consultas**.

As principais conclusões do documento de suporte “Portugal: Selected Issues Paper” são apresentadas no anexo B.

No dia 21, o Ministro de Estado e das Finanças solicitou a extensão dos prazos de maturidade dos empréstimos europeus a Portugal, de modo a facilitar o regresso aos mercados, chamando a atenção para “uma concentração de pagamentos muito considerável nos anos de 2014, 2015 e 2016”, pelo que é importante o apoio dos parceiros europeus “de forma a diluir e diferir esses compromissos ao longo do tempo”. Segundo Vítor Gaspar, “uma vez que, precisamente, quer Portugal, quer a Irlanda, estão a gerir o seu processo de regresso ao mercado de obrigações e estão a trabalhar para garantir a sua sustentabilidade pós-programa, temos a expectativa fundada e a sinalização por parte dos nossos parceiros europeus de que poderemos contar com este apoio”, tendo acrescentado que “o trabalho técnico prosseguirá nas próximas semanas, e haverá uma nova discussão política destas questões” em março.

De facto, Gaspar anunciou na mesma altura que o **regresso do Estado português ao mercado primário de obrigações** estava para breve, constituindo um “passo importante no restabelecimento do acesso pleno aos mercados”.

No dia 23, Portugal realizou a **primeira emissão de obrigações do Tesouro desde o início do PAEF**, tendo sido colocados 2500 milhões de euros a 5 anos, a uma taxa de juro de 4.891%, com uma procura elevada (12 mil m.e.) e uma participação muito significativa de não residentes (93% da colocação), segundo a

Secretária de Estado do Tesouro. A secretária de Estado sublinhou ainda que “este regresso aos mercados de dívida de longo prazo, mais cedo do que inicialmente esperado, só foi possível porque Portugal cumpriu todos os compromissos assumidos”, beneficiando ainda “da estabilização da área do euro e os importantes passos dados pelas autoridades europeias”. Todavia, “o processo de regresso aos mercados de dívida de longo prazo, [...], continua a ser, para Portugal, um objetivo que exige trabalho e determinação contínuos para que seja sustentável”.

O acesso pleno ao mercado de dívida pública (que deverá ainda passar por emissões de dívida a dez anos) permitirá acionar o programa de Transações Monetárias Diretas, através do qual o BCE poderá comprar em mercado secundário quantidades ilimitadas de dívida pública portuguesa por forma a subir o preço dos títulos e estabilizar as taxas de juro efetivas (*yields*) da dívida pública portuguesa em níveis mais reduzidos.

Também no dia 23, o Ministério das Finanças deu conta, em comunicado, do **cumprimento do limite do défice em fluxo de caixa das Administrações Públicas** definido no PAEF “com uma margem de 0.4 pontos percentuais do PIB”, segundo os dados provisórios da execução orçamental de dezembro de 2012 publicados pela Direcção-Geral do Orçamento (*ver análise destes dados no final deste relatório*).

No dia 25, o Secretário de Estado Adjunto da Economia e Desenvolvimento Regional, António Almeida Henriques, afirmou que, desde a entrada em vigor do **Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas**, 420 empresas já apresentaram processos especiais de revitalização, representando “mais de 13 mil postos de trabalho e um volume de negócios superior a 1500 milhões de euros”. 27 empresas já viram os seus planos de recuperação aprovados e dez aguardam a homologação do juiz.

O Secretário de Estado afirmou ainda que 2012 foi o melhor ano de execução do Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN), num total de 2.4% do PIB (2% em 2011), e que, pela primeira vez, as empresas receberam mais recursos dos fundos comunitários do que o Estado.

Almeida Henriques anunciou ainda o lançamento de uma linha de capitalização de empresas no valor de 500 m.e., operada pela Caixa Geral de Depósitos, “com participação e garantia do Estado”.

No dia 28, dados da Comissão Europeia mostraram que o valor total do empréstimo externo a Portugal se cifra perto dos 82 mil m.e., mais 2 m.e. do que inicialmente previsto, na sequência de ajustamentos técnicos, sobretudo cambiais.

No dia 29, foram assinado os contratos de financiamento público dos fundos Revitalizar, que pretendem recapitalizar entre 200 a 300 pequenas e médias

empresas (PME), com um valor total de 220 m.e., dos quais 110 m.e. serão mobilizados pela banca e o resto provenientes de fundos comunitários.

Quanto a **legislação publicada em janeiro com potencial impacto económico relevante**, merece destaque: a constituição de uma **Comissão para a Reforma do IRC** (Despacho n.º 66-A/2013 de 02/01), que deverá apresentar um relatório com as linhas de reforma até fevereiro e o projeto de reforma até outubro; a criação do **apoio à contratação de desempregados com idade igual ou superior a 45 anos**, via reembolso TSU (Portaria n.º 3-A/2013, de 04/01, que entra em vigor a 3 de fevereiro), alargando os apoios já existentes a título de isenção de TSU para a contratação de desempregados, estando também condicionada à criação líquida de emprego; a criação, no âmbito da Autoridade Tributária, da **Unidade dos Grandes Contribuintes** (Decreto-Lei n.º 6/2013, de 17/01) com vista a um melhor acompanhamento do cumprimento das obrigações fiscais, dos riscos de incumprimento e do nível de contencioso no que se refere aos grandes contribuintes; o estabelecimento do **regime jurídico de proteção no desemprego dos trabalhadores independentes e dos membros dos órgãos estatutários das pessoas coletivas** (Decreto-Lei n.º 12/2013, de 25/01, com entrada em vigor em 1 de fevereiro); a **alteração de diversos regimes de proteção social**, nomeadamente o de desemprego (Decreto-Lei n.º 13/2013, de 25/01); o estabelecimento de um **regime temporário de pagamento dos subsídios de Natal e de férias** para o ano de 2013 (Lei n.º 11/2013, de 28/01); a **aprovação do Programa Valorizar** (Resolução do Conselho de Ministros n.º 7/2013 I Série n.º 20, de 29/01), que visa o estímulo à atividade económica produtiva de base regional e local, com um valor total previsto de 25.6 m.e. recorrendo a fundos comunitários.

No que se refere a **projeções para a economia portuguesa**, o Boletim Económico de Inverno de 2012 do Banco de Portugal (BdP), divulgado a 15 de janeiro, prevê que a variação real do PIB nacional seja de -3% em 2012, -1.9% em 2013 (-1.6% nas anteriores projeções de outono) e 1.3% em 2014. A previsão de contração da atividade em 2013 é a mais elevada até ao momento (quase do dobro da queda de 1% estimada pelo Governo e pela *troika*), embora seja apenas ligeiramente superior à queda de 1.8% projetada pela OCDE em 27 de novembro. A retoma do crescimento esperada em 2014 é também a mais acentuada entre as projeções recentes (0.9% nos dados da OCDE), mas o BdP salienta que não são “consideradas medidas de consolidação orçamental adicionais para além das que decorrem da manutenção das medidas incluídas no OE 2013”, daí que a previsão deva ser encarada com “particular prudência, dado que as autoridades já anunciaram a necessidade de delinear medidas adicionais para cumprir os objetivos orçamentais assumidos.”

A revisão em alta da contração da atividade prevista em 2013 resulta do menor otimismo do BdP quanto à evolução da procura externa líquida, o que decorre

quer do menor crescimento esperado das exportações (2%, que compara com 5% nas previsões de outono e 3.6% nas da OCDE), devido ao “crescimento económico mundial menos favorável que o esperado”, quer da contração mais elevada das importações (3.4%). Contudo, o BdP é agora menos pessimista quanto à evolução da procura interna, traduzindo a menor queda esperada da FBCF (8.5%, face a 10% nas projeções de outono e a 6.5% nos dados da OCDE), mas ainda bastante elevada. A previsão de queda do consumo em 2013 foi mantida em 3.6% (3.5% nos dados da OCDE), “o que perfaz uma redução acumulada de 12.4 por cento no período 2011-2013”.

No que se refere a 2014, o crescimento económico projetado “assenta numa recuperação moderada da procura interna [contributo positivo de 0.8 p.p. para a variação real do PIB], incluindo o consumo público [crescimento de 1.5%], sustentada pelo aumento do rendimento disponível das famílias e por uma melhoria das perspetivas da procura com impacto sobre a FBCF [crescimento de 2.8%]. Esta evolução será acompanhada por um aumento das exportações [4.8%], assente na recuperação da atividade económica nos principais mercados de destino das exportações portuguesas”.

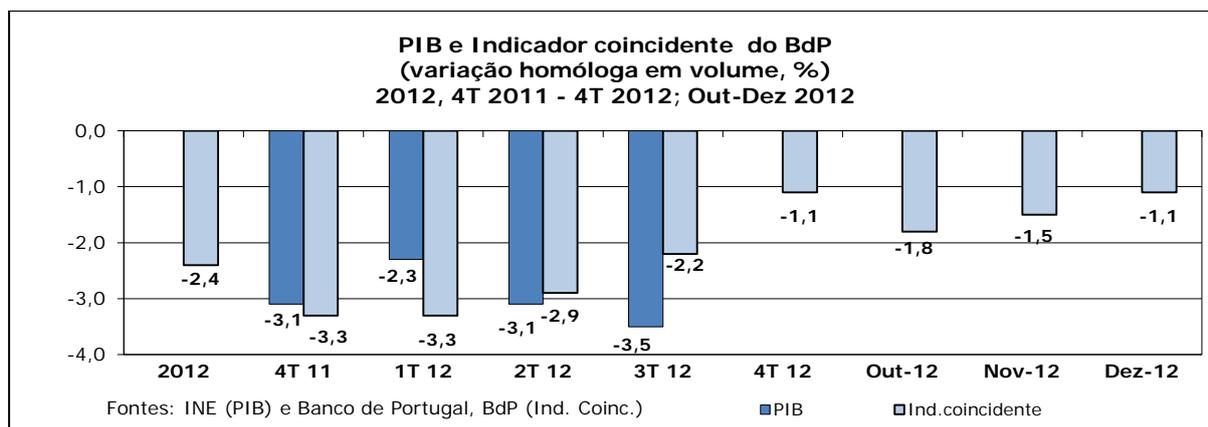
“A evolução projetada para as exportações implica um ganho de quota de mercado adicional de 1.7 pontos percentuais em 2013, seguido de uma estabilização em 2014.”

Em termos de **contas externas**, o BdP refere que “a alteração profunda da composição da despesa, em particular a expressiva queda da procura interna acompanhada por um aumento significativo das exportações, tem-se traduzido num ajustamento rápido das necessidades de financiamento externo da economia portuguesa. O saldo da balança corrente e de capital passou de um défice de 9.4% do PIB em 2010 para uma situação próxima do equilíbrio em 2012 [-0.1% do PIB]. A materialização da atual projeção implica a continuação desta tendência, e a observação de um excedente da balança corrente e de capital de 4.4% do PIB em 2014 [3.1% em 2013]. Uma parcela muito significativa deste ajustamento espelha a melhoria da balança de bens e serviços neste período, para a qual se projeta um excedente de 3.1 e 4.1 por cento em 2013 e 2014, respetivamente, após décadas de défices crónicos”.

Quanto à **inflação**, o BdP espera que se reduza de 2.8% em 2012, para 0.9% em 2013 e 1% em 2014.

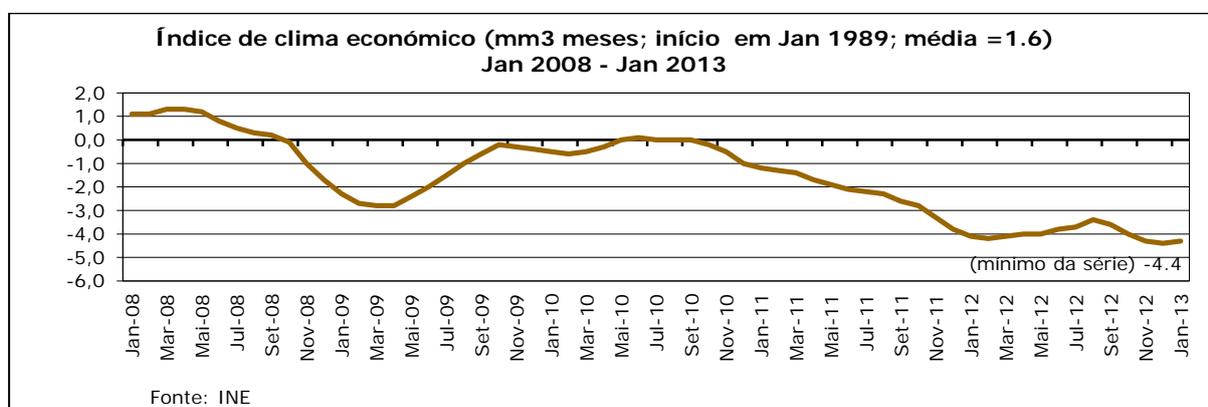
No que respeita ao mercado de trabalho, o BdP prevê uma redução do emprego de 1.9% em 2013 (após a queda de 3.7% em 2012), seguida de uma estabilização em 2014. “Esta evolução traduz uma redução do emprego nos setores público e privado em 2013, seguida de um aumento no setor privado ao longo de 2014, num contexto de recuperação da atividade económica. No caso do sector público, considerou-se que a redução gradual do número de efetivos das administrações públicas se estenderia até final do horizonte de projeção”.

Quanto a **dados de conjuntura**, destaca-se a quebra menos acentuada do indicador coincidente de atividade do Banco de Portugal no quarto trimestre (variação homóloga de -1.1%, incluindo -0.8% em dezembro, após -2.2% no trimestre anterior), apontando para uma evolução semelhante do PIB. O **indicador coincidente do consumo privado** do Banco de Portugal também registou uma evolução menos negativa no quarto trimestre (variação homóloga de -4.5%, incluindo -4.3% em dezembro, após -5% no terceiro trimestre).



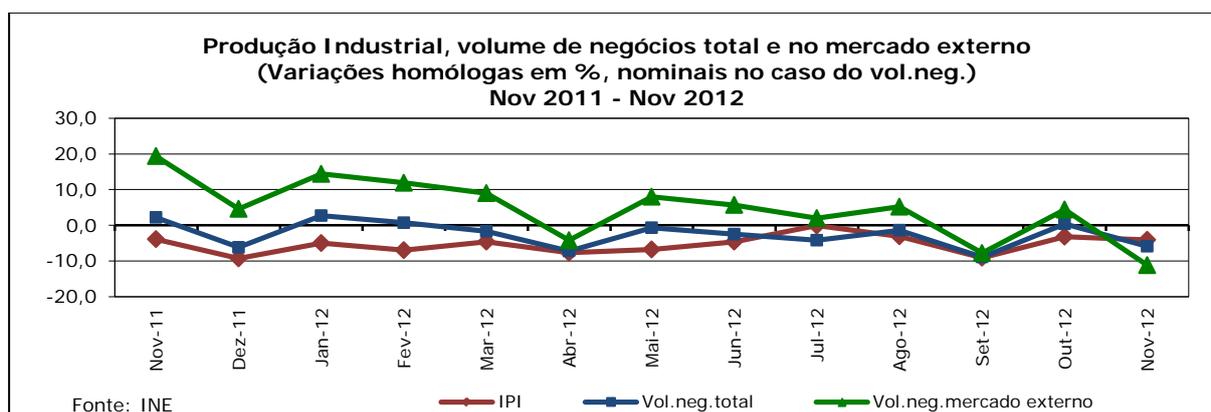
Contudo, os dados mais recentes das **exportações** de mercadorias evidenciaram um abrandamento significativo em novembro (variação homóloga nominal de 0.1%, após 5.7% e -6.2% nos dois meses anteriores e 4.3% no terceiro trimestre). De janeiro a novembro, o valor das mercadorias exportadas aumentou 6.5% em termos homólogos.

O **indicador de clima económico** do INE registou uma ligeira recuperação em janeiro, após quatro meses seguidos de queda (atingindo um mínimo histórico em dezembro), mas continua a apontar para uma deterioração da situação económica no início de 2013. Nos **indicadores de confiança** (que integram a maioria das questões usadas no índice de clima), a melhoria foi generalizada. A maior subida ocorreu no indicador de confiança dos **serviços**, seguido pelos indicadores de confiança da **construção e obras públicas**, da **indústria transformadora**, dos **consumidores** e do **comércio**.

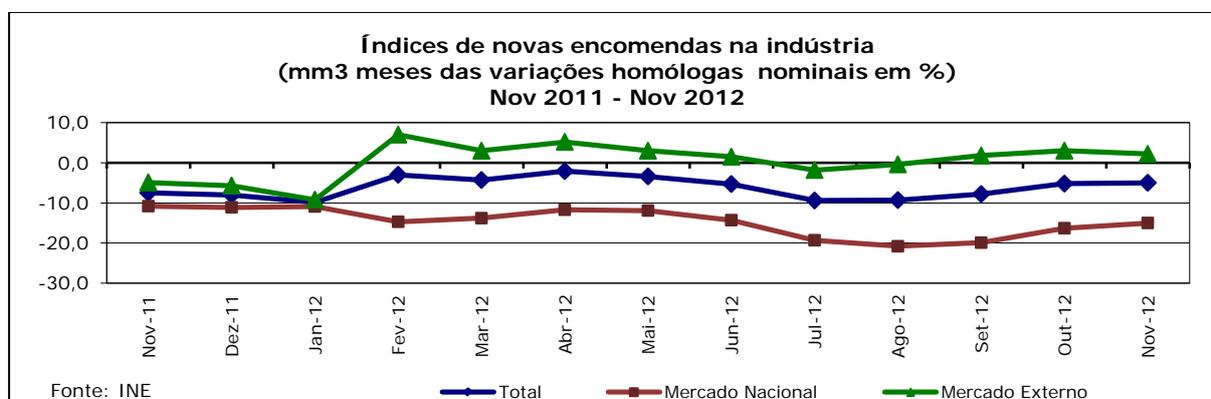


Relativamente à **atividade industrial**, destaca-se, **em novembro**:

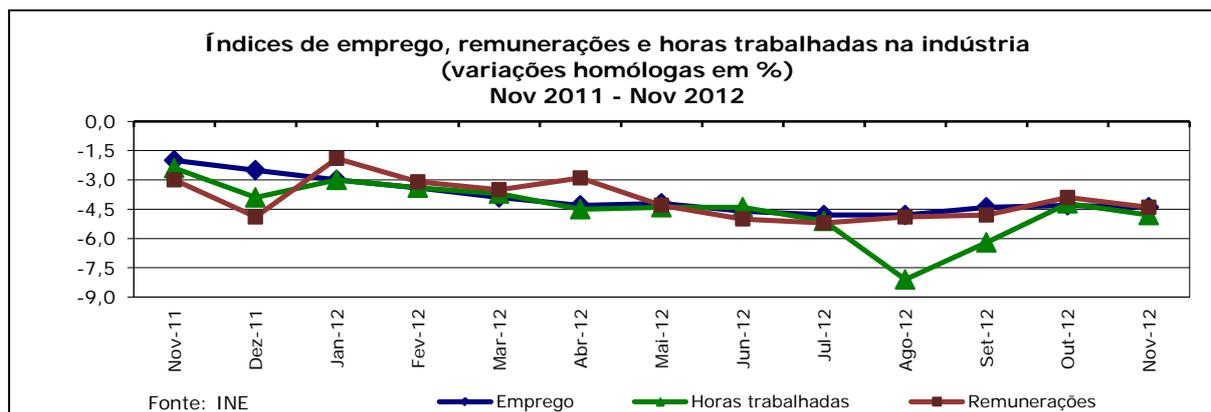
(i) a variação homóloga de -4.1% na produção industrial (-3.2% em outubro; dados ajustados de efeitos de calendário) e de -5.9% no volume de negócios (0.4%), que se repartiu entre -11.2% no mercado externo (4.4%) e -1.9% no nacional (-2.3%). As variações médias anuais situaram-se em -5.4% no índice de produção e -3% no volume de negócios, incluindo 3.2% no mercado externo e -7% no mercado nacional;



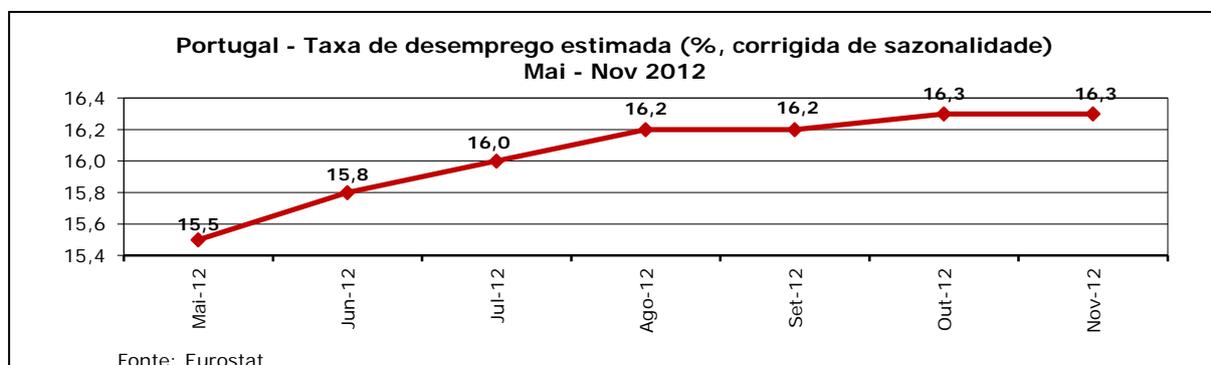
(ii) a variação homóloga de -5% das novas encomendas industriais no trimestre até novembro (-5.2% no trimestre até outubro), incluindo variações de -15% no mercado nacional (-16.3%) e de 2.2% no mercado externo (3%);



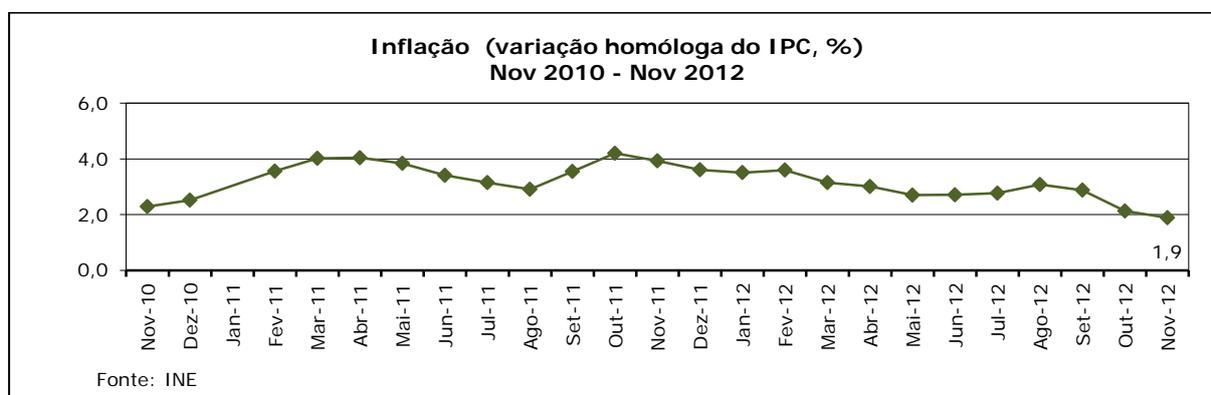
(iii) as variações homólogas de -4.4% no índice de emprego industrial (-4.3% em outubro), -4.8% no índice de horas trabalhadas (-4.2%, valores com ajustamento de calendário) e -4.4% nas remunerações (-3.9%); as variações médias anuais situaram-se em -4.1%, -4.6% e -4.1%, respetivamente.



Em Novembro, a **taxa de desemprego** portuguesa estimada pelo Eurostat manteve-se num máximo histórico de 16.3% (valor corrigido de sazonalidade, numa série iniciada em 1983).

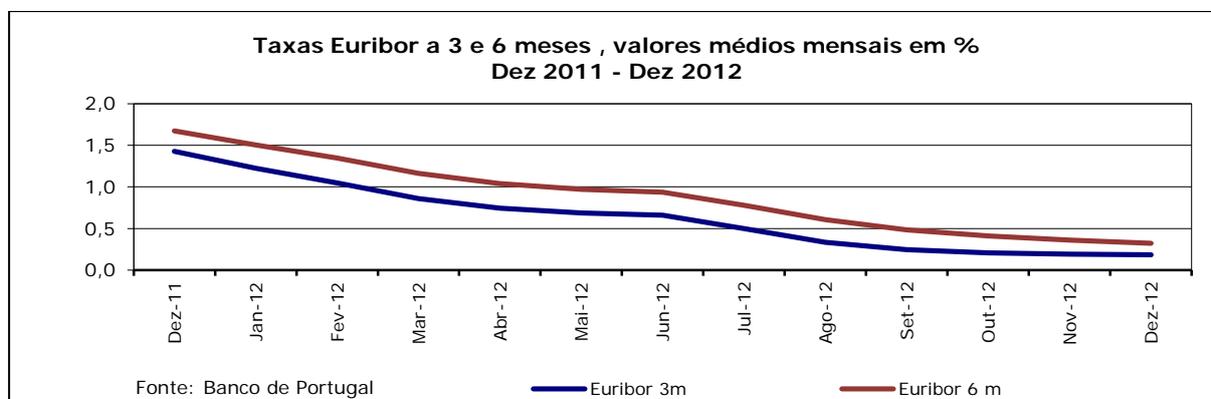


A taxa de **inflação homóloga** (medida pelo Índice de Preços no Consumidor, IPC) manteve-se em 1.9% no mês de dezembro, constituindo o valor mais baixo desde julho de 2010. A inflação média anual em **2012** situou-se em 2.8%, após 3.7% em 2011 (excluindo a energia e os bens alimentares, a média anual desceu de 2.3% para 1.5%). O IHPC registou uma variação homóloga de 2.1% em dezembro (1.9% em novembro) e uma variação média anual de 2.8% (3.6% em 2011), superior à média da zona euro (2.5%).

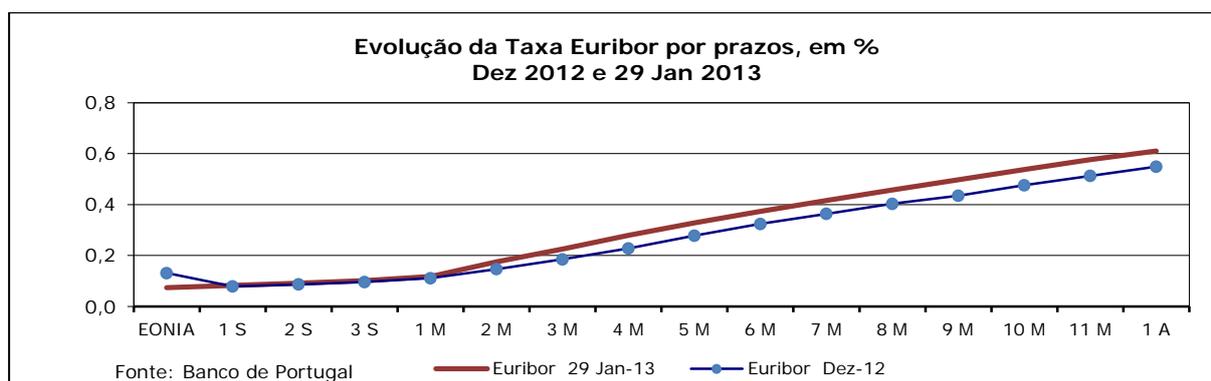


No mercado monetário europeu, as **taxas Euribor a 3 e 6 meses** prosseguiram em queda no mês de dezembro, quer em média mensal (0.185% e 0.324%,

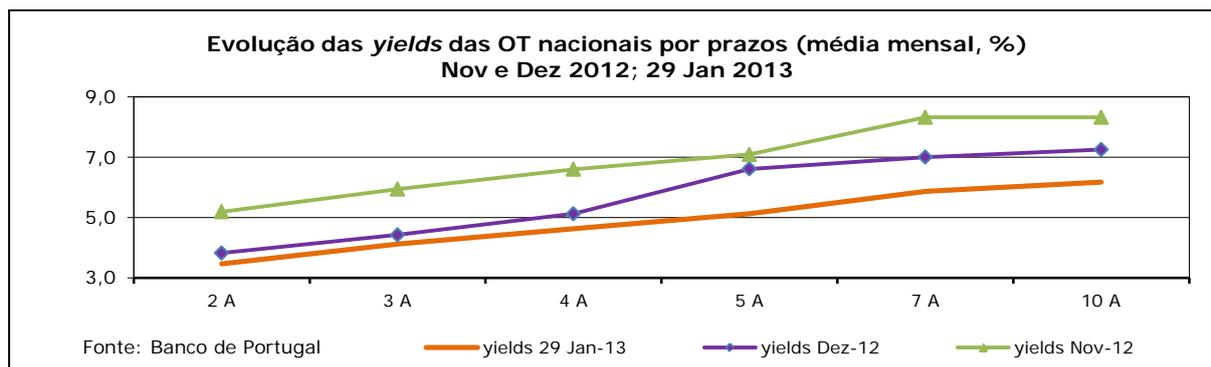
respetivamente, após 0.192% e 0.36% em novembro) quer em valor de final de mês (0.187% e 0.32%, face a 0.191% e 0.344% no dia 30 de novembro), atingindo novos mínimos históricos. A descida das taxas Euribor refletiu a perspetiva de corte das taxas diretoras do BCE na reunião de janeiro de 2013.



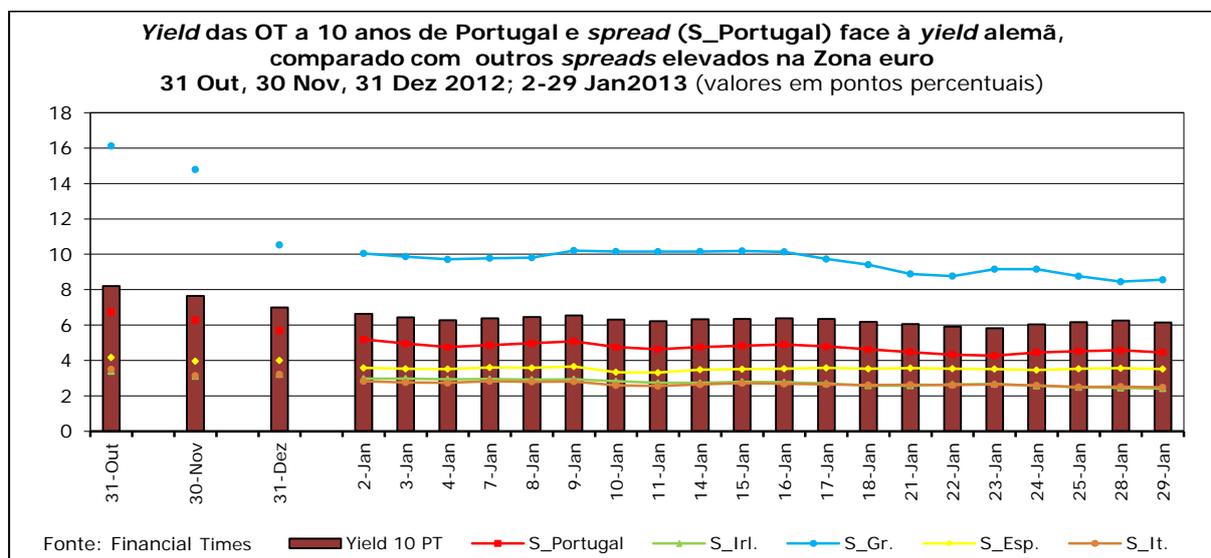
Já em **janeiro de 2013**, as taxas Euribor diárias corrigiram em alta devido à manutenção das taxas diretoras do BCE na reunião de início do mês (atingindo 0.226% nos 3 meses e 0.373% nos 6 meses, no dia 29) e à devolução de fundos emprestados pelo BCE (no âmbito da primeira das grandes operações de injeção de liquidez realizadas em 2012), atingindo máximos desde novembro.



No mercado secundário de obrigações do Tesouro português, as *yields* médias mensais de Portugal diminuíram em dezembro (para 3.82% no prazo residual de 2 anos, 6.61% nos 5 anos e 7.25% nos 10 anos, após 5.19%, 7.09% e 8.32% em novembro, respetivamente), na sequência do acordo para a sustentabilidade da dívida grega e a supervisão bancária única europeia, o que se refletiu numa redução dos prémios de risco dos países europeus sob pressão nos mercados de dívida. A descida das *yields* nacionais acentuou-se em janeiro com a realização de várias emissões obrigacionistas bem-sucedidas na zona euro, em particular com o regresso de Portugal ao mercado primário de dívida soberana de longo prazo, no dia 23. Nesse dia, as *yields* nacionais no mercado secundário atingiram os níveis mais baixos desde outubro de 2010 (3.35% nos 2 anos, 4.93% nos 5 anos e 5.85% nos 10 anos), tendo depois corrigido ligeiramente em alta até dia 29 de janeiro (para 3.46%, 5.12% e 6.17% nos prazos referidos, respetivamente).



O andamento das *yields* nacionais acompanhou o **prémio de risco** da dívida soberana nacional (medido pelo diferencial da *yield* portuguesa a 10 anos face à Alemanha), que recuou de 7.65 pontos percentuais (p.p.) no final de novembro, para 7 p.p. no final de dezembro e 6.15 p.p. no dia 29 de janeiro. Nos países sob maior pressão, a maior descida do prémio de risco entre o final de dezembro e 29 de janeiro pertenceu à Grécia (1.97 p.p.), seguida de Portugal (1.23 p.p.), da Irlanda (0.8 p.p.), da Itália (0.74 p.p.) e da Espanha (0.48 p.p.).



Em **dezembro**, o índice acionista nacional **PSI-20** valorizou 7.6% (para 5655.15 pontos, no dia 31), a refletir o anúncio da fusão entre Zon e a Optimus. Com o ganho registado em dezembro, o **PSI-20 terminou 2012** com um saldo acumulado positivo de 2.9% (que compara com 14.8% no Euronext-100). A subida do PSI-20 acentuou-se em **janeiro** de 2013 com o regresso bem-sucedido de Portugal ao mercado de dívida soberana de longo prazo, abrindo caminho a emissões obrigacionistas também pelos bancos e outras grandes empresas cotadas, com ganhos evidentes na capacidade de financiamento. No dia 29, o PSI-20 registava já um ganho de 11% em 2013 (4.5% no Euronext-100), situando-próximo dos 6300 pontos, um máximo desde agosto de 2011.

No que se refere às **contas externas**, o **défice da Balança Corrente** reduziu-se 75.4% em termos homólogos no período de janeiro a novembro (descida de

8391 m.e., para 2744 m.e.), com melhorias nas principais componentes, sobretudo na balança de mercadorias (redução do défice em 5234 m.e.).

Esta redução do défice da balança de mercadorias, conjugada com o aumento do excedente da balança de serviços, permitiu que a balança de bens e serviços apresentasse um saldo positivo de 94 m.e. de janeiro a novembro, que compara com um défice de 6124 m.e. no período homólogo. Desde agosto que a balança de bens e serviços tem registado um saldo positivo, em termos acumulados desde o início do ano. Em 2012 Portugal poderá, assim, registar um excedente nesta balança, pela primeira vez desde a segunda guerra mundial.

O excedente da **Balança de Capital** também melhorou significativamente (aumento homólogo do excedente em 2145 m.e., ou 141%), traduzindo o comportamento do fluxo líquido de fundos comunitários, que integram maioritariamente esta rubrica. O saldo agregado das balanças corrente e de capital situou-se, assim, num valor positivo de 921 m.e. de janeiro a novembro de 2012, que compara com um défice de 96115 m.e. no período homólogo.

A síntese de **execução orçamental** de janeiro a dezembro revelou que o **defício provisório das administrações públicas relevante** para efeitos de aferição do **PAEF** ascendeu a 8.328.8 m.e (abaixo do limite estabelecido de 9.028 m.e.), valor resultante da soma do saldo de caixa das administrações públicas sem ajustamentos (6951.5 m.e.) com a transferência adicional de 1500 m.e. para o SNS deduzida da transferência dos fundos de pensões das instituições de crédito (2783.9 m.e.) e das garantias, empréstimos e dotações de capital (93.4 m.e.).

Contudo, o défice comparável (sem entidades públicas reclassificadas, EPR) da **Administração Central e da Segurança Social** piorou de 6058.5 em 2011, para 6636.8 m.e. em 2012 (com EPR, o défice cifrou-se em 7385.9 m.e.). A **despesa** registou uma descida de 2.1%, com variações de -17.1% na despesa de capital e -1.2% na despesa corrente, incluindo variações de -7.3% no consumo público (-17.9 nos custos com pessoal e 5.5% na aquisição de bens e serviços), 13.9% nos juros da dívida e -0.1% nas transferências. A queda da despesa foi insuficiente para compensar a quebra de 3.2% da **receita**, com variações de -4.3% na receita corrente, incluindo -6.1% na receita fiscal e -7.1% nas contribuições sociais, e 9.7% na receita de capital. A queda da receita seria de 2.6% excluindo as receitas com a integração de fundos de pensões em 2011 e 2012, valor este bastante melhor do que o registado no acumulado ate novembro (-4.9%) devido à contabilização da receita de 800 m.e. da concessão da ANA – Aeroportos de Portugal em dezembro.

O excedente da **Segurança Social** diminuiu para 413 m.e em 2012, face a 4394 m.e. em 2011 e 689.1 m.e. em 2010.

No **subsetor Estado**, a execução orçamental de janeiro a dezembro revelou um défice de 8898.2 m.e. em Contabilidade Pública, mais 26.3% (1854 m.e.) do que

no período homólogo de 2011. O aumento do défice resultou de uma variação nula da **despesa** efetiva e de -6.8% na **receita fiscal**, repartida entre -9.5% nos **impostos diretos** (-7.6% no IRS e -17.3% no IRC) e -4.7% nos **impostos indiretos** (incluindo -2% no IVA).

CIP/DAE
Elaborado com informação até 30/01/2013
Conj Econ_Janeiro 2013.docx

Anexo A

Nota sobre o relatório do FMI “Portugal: Rethinking the State—Selected Expenditure Reform Options”

Principais conclusões

O Relatório do FMI focaliza-se em determinadas áreas da despesa pública, discutindo opções de reforma que permitam melhorar a eficiência e a equidade. A meta fixada para a redução da despesa só pode ser atingida através de medidas focalizadas nas rubricas orçamentais com maior peso, em particular as **despesas com o pessoal** e as **pensões** (em conjunto estas duas rubricas representam 24% do PIB e 58% da despesa pública primária).

As reformas relacionadas com as despesas com o pessoal devem ser dirigidas a áreas em que detetem ganhos de eficiência e poupanças potencialmente fortes. O excesso de emprego é uma preocupação nos setores da educação, nas forças de segurança, e relativamente a trabalhadores com baixa formação formal. No setor da saúde, a preocupação é pelas horas extraordinárias pagas aos médicos. A focalização nestas áreas permitirá a prossecução de uma estratégia de ajustamento racional e evitará o recurso a cortes transversais.

A dimensão das poupanças nas despesas com o pessoal depende dos instrumentos que forem utilizados. O relatório nota que o recurso a rescisões voluntárias é o instrumento que apresenta maiores custos e pode levar à saída dos mais qualificados. Na sua estratégia para reduzir o volume do emprego público, o governo deve selecionar áreas específicas onde exista excesso de emprego e não se pode dar ao luxo de escolher as opções que apresentam maiores custos.

Reduções no número de funcionários ou de salários devem ser acompanhadas por uma estratégia de reformas setoriais que permitam melhorar os resultados. Serão necessárias mais reformas nas pensões para permitir as desejadas metas de redução de despesa. Várias alternativas poderão conduzir aos mesmos resultados em termos de poupanças, mas só a aceleração da transição para o novo modelo e a alteração dos direitos atuais pode corrigir a presente falta de equidade em termos intergeracionais e entre categorias de beneficiários.

Para além das reformas relativas às pensões e ao emprego público e salários, são necessárias reformas em três áreas complementares:

- Nas outras prestações da segurança social, para além das pensões;
- No sistema de ensino;
- No sistema de saúde.

Com base nestas conclusões, após dois capítulos introdutórios de enquadramento, o relatório estrutura-se em cinco capítulos:

- **Salários e emprego públicos**
- **Pensões**
- **Outras prestações sociais**
- **Despesa na educação**
- **Saúde**

Em cada um destes temas, o respetivo capítulo faz um diagnóstico, levanta questões chave e lança opções de reforma, fornecendo assim uma base de trabalho para decisão por parte do Governo.

Deixando de lado a exata magnitude de poupanças que o Governo deverá visar, o relatório oferece assim um menu de opções para atingir reduções de despesa em áreas chave. Contudo, o relatório afirma que, para atingir a sustentabilidade das finanças públicas, o Governo reconhece a necessidade de reduzir a despesa em 4 mil milhões de euros em 2014 (cerca de 2.4% do PIB), 800 milhões dos quais deverão ser conseguidos já em 2013.

O relatório refere-se a um exercício de *benchmarking* que o Governo já realizou, que analisa a evolução das várias rubricas de despesa pública ao longo do tempo e compara os padrões de despesa e resultados com outros países europeus.

Este exercício revela uma sobredimensão do Estado em comparação com outros países europeus, em particular com elevada despesa na proteção social, educação, saúde e segurança.

Resumo das opções de reforma:

Salários e emprego públicos

A reforma da despesa pública com o pessoal é urgente. Poderá incluir três elementos principais:

- Reforma das remunerações
- Redução permanente do número de funcionários, abrindo caminho para a atração de jovens trabalhadores qualificados
- Aumento dos serviços e tecnologias partilhados, para limitar duplicações e sobreposições.

A reforma das remunerações é um elemento chave. Poderá incluir:

- Ajustar a tabela remuneratória única. Sugere-se um corte transversal nos vencimentos base que conduza, pelo menos, a poupanças idênticas às geradas pelos cortes (não permanentes) do OE 2013. Por exemplo, um corte entre os 3% e 7% geraria poupanças entre 325 e 760 milhões de euros anuais.
- Reduções adicionais nos suplementos salariais.
- Aumentos do horário de trabalho, alinhando com as 40 horas da maioria do setor privado, e nova redução da remuneração por horas extraordinárias (para mais 15% por hora). No total, poderiam gerar-se 300 milhões de euros de poupança.

As reduções no número de funcionários públicos deverão, preferencialmente, ser direcionadas a setores específicos. O relatório estima que um corte entre 10% e 20% no número de trabalhadores nas áreas identificadas daria uma poupança estimada entre 795 milhões de euros e 2700 milhões de euros. Sugerem-se várias opções:

- Melhor e mais intensiva utilização do regime de mobilidade especial, reformulado no sentido de tornar este regime temporário (até dois anos) conduzindo à reabsorção ou ao despedimento. A remuneração neste regime deveria ser decrescente ao longo do tempo.
- Rescisões voluntárias. Esta opção é a mais cara no curto-prazo e pode falhar se não for adequadamente direcionada. Poderá ser mais viável no futuro.
- Uma combinação das duas opções anteriores.

- Uso de um rácio mais restritivo de admissões por saídas. Sugere-se 1 para 5 (como na Grécia) ou um congelamento temporário total (como na Espanha).

O relatório defende ainda uma reorganização adicional da administração central, para além do atual PREMAC.

Pensões

Sugerem-se três linhas de ação possíveis:

- Continuar com “ajustamentos incrementais”. Esta opção não resolveria estruturalmente os problemas do sistema de pensões. Por exemplo, uma redução transversal de 10% nas pensões conduziria a uma poupança de 2250 milhões de euros; uma redução de 15% acima da pensão mínima pouparia 1500 milhões. Os 13º e 14º meses poderiam ser transformados em bónus dependentes do crescimento do PIB (só seriam pagos se o PIB crescesse acima de 3%, por exemplo).
- Alterações na elegibilidade para acesso à reforma. Sugere-se, entre outras medidas, passar a idade de reforma para os 66 anos e a aplicação plena das regras do regime geral para a CGA (incluindo a pensão mínima).
- A terceira opção implica uma reforma mais radical, mexendo nos direitos dos atuais pensionistas. Sugere-se a redução imediata tendo em conta o aumento da esperança de vida entre 2000 e 2007, reduções adicionais para os pensionistas da CGA (20%), impor um *plafond* máximo de 12 vezes o IAS (5030 euros), fundir as estruturas administrativas da CGA e da SS, entre outras medidas.

Outras prestações sociais

Sugere-se a limitação da duração do subsídio de desemprego e uma mais forte redução do seu montante a partir de determinado período¹; eliminar prestações familiares acima de determinado nível de rendimento, eliminar determinadas prestações (por exemplo, o abono de família acima dos 18 anos), definir um limite global na atribuição de benefícios sociais familiares e/ou individuais.

Educação

O relatório defende uma reforma no sentido de um sistema mais flexível, que limite o papel do Estado como prestador de serviços de educação.

Sugere-se um modelo de financiamento das escolas com base no número de alunos de cada escola, com autonomia para contratação de professores e

¹ A nível ilustrativo, o Fundo lembra que, caso se transferisse quem está desempregado há mais de 10 meses do subsídio de desemprego para o subsídio social de desemprego, a poupança seria de 300 a 600 milhões de euros.

rigorosa avaliação de desempenho das escolas. A mudança implicaria a redução do número e salários dos professores.

Os professores excedentários seriam obrigatoriamente integrados no regime de mobilidade especial. Pessoal não docente também poderia ser integrado nesse regime.

A colocação no regime de mobilidade de pessoal docente e não docente (entre 30 a 50 mil) permitiria uma poupança entre 430 e 710 milhões de euros.

Para o ensino superior, sugere-se o aumento das propinas.

Saúde

As medidas passam, entre outras medidas em áreas chave de ineficiência, pela limitação do recurso rotineiro a horas extraordinárias por parte dos médicos, pelo aumento das taxas moderadoras e por uma maior comparticipação na compra dos medicamentos por parte dos utentes.

Defende-se uma maior integração (até à integração total) dos vários sistemas (SNS, ADSE, outros subsistemas, por exemplo para os militares).

Anexo B

Nota sobre documento de suporte às consultas dos FMI (artº IV) “Portugal: Selected Issues Paper”

Principais conclusões

O **documento de suporte** é constituído por quatro capítulos, destacando-se as conclusões e recomendações do primeiro e do último.

O 1º capítulo é um estudo empírico de *benchmarking*, onde se conclui que é possível Portugal atingir um crescimento económico anual de 2% a médio prazo através de uma recuperação (ainda que modesta) do investimento – não obstante a desalavancagem nos setores privado e público –, mas sobretudo por via da retoma da produtividade total de fatores (estagnada nas últimas décadas), que poderá crescer a um ritmo anual de 1% através de um esforço sustentado de reformas, nomeadamente nos mercados laboral e de produto, na educação e na lei de concorrência.

Os 2º e 3º capítulos (sobre competitividade e desalavancagem do setor financeiro, respetivamente) recapitulam análise e recomendações já conhecidas.

O 4º e último capítulo preconiza uma reforma orçamental sustentável promotora da equidade e do crescimento. As recomendações de reforma da despesa acabam por ser uma repetição, em grande medida, do estudo de assistência técnica de redução de despesa divulgado no dia 9, pelo que se destacam as **recomendações de política fiscal e parafiscal.**

Tendo em conta que o esforço de consolidação orçamental se tem centrado sobretudo no lado da receita, o FMI defende que, após este necessário primeiro passo, é necessário mudar a combinação de política fiscal no futuro para que seja mais sustentável e conduza a uma menor perda do produto, isto independentemente da escolha que for feita quanto ao nível de despesa que os contribuintes portugueses estão dispostos a pagar. De qualquer modo, o FMI enfatiza que aumentar ainda mais a carga fiscal de Portugal (previsão de 37% do PIB em 2013, passando a ficar acima da média europeia), além de dificilmente implementável, seria altamente penalizador do crescimento económico.

Por isso, as principais recomendações vão para a **composição da carga fiscal**, sendo defendida uma redução da tributação do capital (promovendo a atratividade do investimento e a criação de emprego) em contrapartida de um agravamento dos impostos sobre o consumo (explorando alguma margem de racionalização destes impostos), no sentido da composição média europeia.

Em particular, é proposta a adoção de apenas duas taxas de IVA², que poderia ser neutral em termos de receita (mas em que a racionalização das taxas reduzidas poderia abrir caminho para uma redução da taxa normal) ou gerar receita adicional. Essa receita, a par com a redução preconizada da despesa fiscal nos vários impostos (além da já prevista, de 9% do PIB em 2010 para 6% em 2013)³, poderia servir para reduzir a carga fiscal sobre o trabalho e as taxas de IRS e de IRC.

No que se refere à **redução da carga fiscal sobre o trabalho**, e com vista a aumento do emprego, são propostas três opções: (i) uma redução da carga fiscal total sobre o trabalho; (ii) uma redução seletiva das contribuições dos empregadores para a Segurança Social incidindo apenas nos trabalhadores de menores rendimentos (tendo em conta que a elasticidade da procura de emprego tende a ser menor nestes trabalhadores); (iii) avaliar a possibilidade de alargar a base de incidência fiscal.

² O FMI defende, com base em evidência empírica, que a equidade é melhor defendida através de apoios sociais diretos do que por via das taxas reduzidas de IVA, que acabam por beneficiar mais, em termos absolutos, os escalões de rendimento superiores. É ainda referido que alguns dos bens sujeitos às taxas reduzida e intermédia não se referem a necessidades básicas (como por exemplo o vinho, as atividades culturais e a produtos alimentares transformados).

³ Além da redução da despesa fiscal, o estudo defende uma aplicação mais seletiva, pois a capacidade para promover o crescimento e a equidade é “altamente questionável”, além de tornar o sistema fiscal mais complexo.

Em relação ao **IRS**, as várias propostas vão no sentido da simplificação, do alargamento da base de incidência e da redução da taxa máxima de imposto, que é uma das mais altas da Europa e pode incentivar a evasão fiscal. Realça-se a proposta de generalização da declaração individual de IRS, em linha com as práticas internacionais (considerando-se que a declaração por casal desincentiva o trabalho por agravar a taxa marginal de imposto marginal).

No **IRC**, é proposta uma reforma aprofundada com vista à redução das taxas, alargamento da base de incidência e simplificação. Concretamente, é defendida a eliminação progressiva das sobretaxas municipais (derramas, consideradas receita volátil e concentrada nos municípios mais ricos) e estaduais (sobretaxa por limiar de lucro), e a redução da taxa geral de IRC para próximo da média europeia, aplicando-a também às regiões autónomas. É ainda preconizado um regime simplificado para as PMEs (para aumentar o cumprimento e o controlo), e uma maior competitividade dos aspetos internacionais do imposto (como preços de transferência e acordos para reduzir a dupla tributação).

No que se refere aos **impostos sobre a propriedade**, é reiterada a transferência da carga fiscal do IMT para o IMI, e defendido o alargamento da base fiscal das propriedades rurais.

Para além da simplificação do sistema fiscal, são apresentadas algumas propostas para **modernizar a administração fiscal** (com destaque para a redução da rede de repartições e finanças e concentração de recursos na cobrança de impostos), ajudando também a melhorar o ambiente e negócios.