



Conselho das Finanças Públicas
Portuguese Public Finance Council

Evolução económica e orçamental até ao final do 3.º trimestre e perspetivas para 2015

Relatório do Conselho das Finanças Públicas

n.º 1/2016

janeiro de 2016

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º22/2011, de 20 de maio, que procedeu à 5.ª alteração da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, republicada pela Lei n.º 37/2013, de 14 de junho).

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

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

Este Relatório foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 13 de janeiro de 2016.

Encontra-se disponível em www.cfp.pt, na área de publicações, um ficheiro em formato de folha de cálculo contendo os valores subjacentes a todos os gráficos e quadros do presente relatório.

Índice

APRESENTAÇÃO	V
SUMÁRIO EXECUTIVO	1
1 DESENVOLVIMENTOS MACROECONÓMICOS	3
1.1 CONTEXTO INTERNACIONAL	3
1.2 ECONOMIA PORTUGUESA	3
1.3 ESTIMATIVAS PARA 2015	6
2 DESENVOLVIMENTOS ORÇAMENTAIS	7
2.1 RECEITA.....	7
2.2 DESPESA	11
2.3 SALDO ORÇAMENTAL.....	13
3 EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA	20
3.1 DÍVIDA DE <i>MAASTRICHT</i>	20
3.2 AJUSTAMENTO DÉFICE-DÍVIDA	21
ANEXO	22
LISTA DE ABREVIATURAS	24
PRINCIPAIS FONTES DE INFORMAÇÃO ESTATÍSTICA	25

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Previsões do FMI para o crescimento do PIB nos principais destinos das exportações (%).....	3
Gráfico 2 – Crescimento do PIB na área do euro no terceiro trimestre de 2015 (variação homóloga, %).....	4
Gráfico 3 – Estatísticas trimestrais do mercado de trabalho.....	5
Gráfico 4 – Evolução dos preços entre 2013 e 2015	5
Gráfico 5 – Variação homóloga da receita e despesa (valores ajustados, em %).....	10
Gráfico 6 – Detalhe por trimestre dos PAC, PEC, PPC e AL	11
Gráfico 7 – Saldo orçamental das administrações públicas	13
Gráfico 8 – Saldo primário ajustado das administrações públicas	14
Gráfico 9 – Saldo orçamental ajustado das administrações públicas	14
Gráfico 10 – Saldo orçamental por subsector.....	15
Gráfico 11 – Evolução da dívida das administrações públicas (% do PIB).....	20

Índice de Quadros

Quadro 1 – Principais indicadores macroeconómicos da economia portuguesa (variação homóloga, %).....	4
Quadro 2 – Conta das administrações públicas em contabilidade nacional.....	8
Quadro 3 – Ajustamento de passagem entre óticas contabilísticas (% do PIB gerado no período)	19
Quadro 4 – Ajustamento défice-dívida	21
Quadro 5 – Conta (não ajustada) das administrações públicas	22
Quadro 6 – Impacto das medidas temporárias e não recorrentes no saldo acumulado	22
Quadro 7 – Conta (não ajustada) das administrações públicas	23
Quadro 8 – Conta (ajustada) das administrações públicas	23

Índice de Caixas

Caixa 1 – Execução da receita de IRC até setembro de 2015	10
Caixa 2 – Impacto nas contas nacionais decorrente dos auxílios estatais ao Banif.....	17
Caixa 3 – Passagem do saldo em contabilidade pública para contabilidade nacional	18

APRESENTAÇÃO

Este relatório analisa a evolução da situação económica internacional e portuguesa, bem como os desenvolvimentos orçamentais do sector das administrações públicas até ao final do 3.º trimestre de 2015. A análise do Conselho das Finanças Públicas (CFP) assenta nas estatísticas macroeconómicas divulgadas pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) em 30 de novembro de 2015 e nas contas trimestrais das administrações públicas em contabilidade nacional (não financeiras e financeiras) publicadas em 23 de dezembro de 2015 pelo INE e a em 4 de janeiro de 2016 pelo Banco de Portugal (BdP). O CFP avança também neste documento com uma prospetiva para os principais indicadores económicos e orçamentais para o conjunto do ano de 2015.

Para uma melhor análise dos desenvolvimentos orçamentais, a receita e a despesa das administrações públicas são corrigidas de efeitos que não se repercutem de forma permanente nas suas necessidades de financiamento. A análise dos agregados orçamentais (assim) ajustados permite avaliar o esforço de consolidação realizado, facilitando a monitorização da evolução dos agregados em termos estruturais e a avaliação da orientação da política orçamental.

O relatório beneficiou ainda da informação regularmente recebida do INE e do BdP em contas nacionais (estatísticas não financeiras e financeiras) e de esclarecimentos adicionais prestados por estas entidades, assim como de informação recebida da Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública, E.P.E. (IGCP), da Autoridade Tributária (AT), da Administração Central do Sistema de Saúde, I.P. (ACSS) e do acesso aos sistemas de informação da Direção-Geral do Orçamento (DGO). A análise ao subsector dos Fundos de Segurança Social assenta sobretudo na informação financeira recebida do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, I.P. (IGFSS), continuando em falta os dados físicos do sistema de segurança social solicitados pelo CFP.

SUMÁRIO EXECUTIVO

As previsões para a economia mundial foram sucessivamente revistas em baixa, acentuando a expectativa de desaceleração global em 2015. Por um lado, a recuperação das economias avançadas está a demonstrar-se mais lenta do que o esperado. Por outro, materializaram-se vários riscos nas economias emergentes. Apesar do abrandamento da economia global, até ao terceiro trimestre as exportações portuguesas de bens e serviços cresceram 4,7% em termos nominais, face aos 3,7% de 2014. Espanha é responsável por 40% deste desempenho, enquanto Angola é o destino mais problemático, com as exportações a cair 23%.

No terceiro trimestre Portugal cresceu 1,4% em termos homólogos, abaixo dos 1,6% verificados na área do euro. Em termos acumulados, o PIB aumentou 1,5%, continuando a suportar-se na expansão da procura interna (contributo de 2,4 p.p.). Apesar da aceleração das exportações, a evolução das importações resultou num contributo negativo da procura externa líquida (-0,9 p.p.). A taxa de poupança das famílias alcançou o valor mais baixo desde 1999 (4,0% do rendimento disponível), reflexo da continuação do crescimento do consumo privado acima do rendimento disponível. O mercado de trabalho manteve uma evolução favorável no conjunto do período apesar da estabilização recente do emprego e desemprego. Em simultâneo continuou a observar-se a aceleração do nível de preços na economia, com o deflator do PIB a crescer 1,7% em termos acumulados.

Para o conjunto do ano de 2015, o CFP estima um crescimento do PIB real de 1,5%, ligeiramente abaixo da previsão anual apresentada pelo Ministério das Finanças no Programa de Estabilidade 2015-2019 (1,6%). A procura interna terá dado o principal contributo para o crescimento (2,3 p.p.), enquanto a procura externa líquida deverá contribuir negativamente (-0,8 p.p.), o que revela uma composição distinta da prevista pelo Ministério das Finanças (1,6 e 0,1 p.p., respetivamente). As estimativas do CFP apontam para um deflator anual do PIB próximo de 2,0% (acima da previsão do Ministério das Finanças de 1,3%), o que poderá levar a um crescimento nominal do PIB em torno dos 3,5%, acima da previsão utilizada no Programa de Estabilidade 2015-19 (2,9%).

O défice orçamental das administrações públicas atingiu 3,6% do PIB no final do terceiro trimestre de 2015. Este resultado encontra-se ainda acima do previsto no Orçamento do Estado para 2015 para o conjunto do ano mas traduz uma melhoria homóloga de 0,5 p.p. em termos ajustados (para a qual todos os subsectores contribuíram), decorrente de um aumento da receita superior ao da despesa. No terceiro trimestre verificou-se um excedente primário de 1,0% do PIB. Este saldo compara favoravelmente com os défices registados nos dois trimestres anteriores, mas ainda está aquém do previsto no Orçamento do Estado para 2015 para o conjunto do ano, em termos ajustados (2,1% do PIB).

O cumprimento da meta do Orçamento do Estado para 2015 ajustada de medidas temporárias e não recorrentes (-2,8% do PIB) implicaria que o défice não ultrapassasse 0,5% do PIB no último trimestre de 2015 (caso o PIB nominal previsto pelo Ministério das Finanças fosse atingido). Tal não se afigura possível mas, ainda assim, as previsões do CFP apontam para que o défice, em termos ajustados, fique entre os 2,9% e os 3% do PIB. O défice orçamental não ajustado irá exceder o limite de 3% do PIB, na sequência da medida de

resolução do Banif, ocorrida no passado mês de dezembro, que envolveu um auxílio público de montante significativo.

Nos primeiros nove meses do ano a receita registou um crescimento homólogo de 2,2%, menos favorável que o objetivo anual de 4,3% do MF para 2015. Este resultado consubstancia uma deterioração face à evolução registada nos primeiros seis meses do ano (2,5%), refletindo uma trajetória de divergência das componentes da receita em relação ao objetivo anual. A receita fiscal registou uma variação homóloga de 5,4%, superior ao implícito para o conjunto do ano no Orçamento do Estado para 2015 (5%). Porém, a evolução da receita foi condicionada pelo ritmo de crescimento das contribuições sociais (+1,7%) que ficou muito aquém do previsto para o conjunto do ano (+3,5%), invertendo a situação favorável do primeiro semestre.

No que se refere à despesa (ajustada), o ritmo de crescimento homólogo até ao 3.º trimestre foi cerca de metade do previsto para o conjunto do ano. Para este resultado foi determinante o comportamento da despesa corrente primária e da despesa com juros. O ritmo de crescimento da despesa corrente primária abrandou no 3.º trimestre, sustentado pelo contributo da despesa com pessoal e da “outra despesa corrente” e pela evolução das prestações sociais cujo crescimento até setembro representa cerca de um décimo do aumento previsto pelo Ministério das Finanças para 2015. A execução homóloga até setembro não evidencia resultados das medidas de consolidação ao nível do consumo intermédio previstas no Orçamento do Estado para 2015. Já a despesa de capital manteve um crescimento homólogo acima da previsão anual, tendo sido responsável pelo aumento da despesa pública até ao terceiro trimestre. Os reforços de capital em entidades e as assunções de dívida explicam em grande medida o elevado crescimento das “outras despesas de capital” (+114,8%).

O rácio da dívida pública na ótica de Maastricht subiu para 130,5% do PIB no final do 3.º trimestre, agravando-se em 1,9 p.p. do PIB face ao verificado no 2.º trimestre de 2015. O subsector da administração central foi decisivo, com um aumento de 4874 M€, dos quais 4022 M€ se destinaram ao reforço de depósitos. Assim, a dívida pública líquida de depósitos da administração central aumentou 0,9 mil M€, fixando-se em 119,6% do PIB no final do 3.º trimestre de 2015. Nessa data, o nível de depósitos ascendia a cerca de 10,8% da dívida pública bruta.

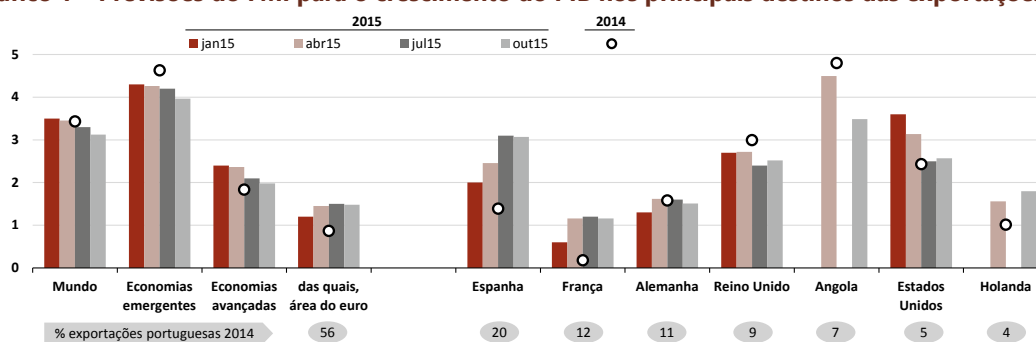
O rácio da dívida pública deverá terminar o ano acima da estimativa do Ministério das Finanças mas abaixo do valor de 2014 (130,2% do PIB). O cumprimento do rácio da dívida previsto pelo Ministério das Finanças no Programa de Estabilidade para o final de 2015 (124,2% do PIB) implicaria uma redução de cerca de 6,3 p.p. do PIB no último trimestre. Para alcançar aquele objetivo, o *stock* da dívida deveria ter-se reduzido em 2,7 mil M€ em 2015, o que não se verificou até final de novembro. Assim, o CFP prevê que o rácio da dívida pública tenha ficado acima dos 129% do PIB em 2015.

1 DESENVOLVIMENTOS MACROECONÓMICOS

1.1 CONTEXTO INTERNACIONAL

As perspetivas para a economia mundial foram sucessivamente revistas em baixa ao longo de 2015, tanto nas economias avançadas como nas emergentes. Em outubro (Gráfico 1) o FMI acentuou a expectativa de desaceleração do crescimento global, de 3,4% em 2014 para 3,1% em 2015. Por um lado, a recuperação das economias avançadas (de 1,8% para 2,0%) está a demonstrar-se mais lenta do que o esperado, como é o caso do Reino Unido e dos Estados Unidos, ainda que parcialmente compensada pela melhoria das perspetivas na área do euro. Por outro lado, materializaram-se os riscos de desaceleração nas economias emergentes (de 4,6% para 4,0%), com destaque para o abrandamento da China, as recessões na Rússia e no Brasil e o impacto negativo da redução do preço do petróleo nas economias exportadoras deste produto, como é o caso de Angola.

Gráfico 1 – Previsões do FMI para o crescimento do PIB nos principais destinos das exportações (%)



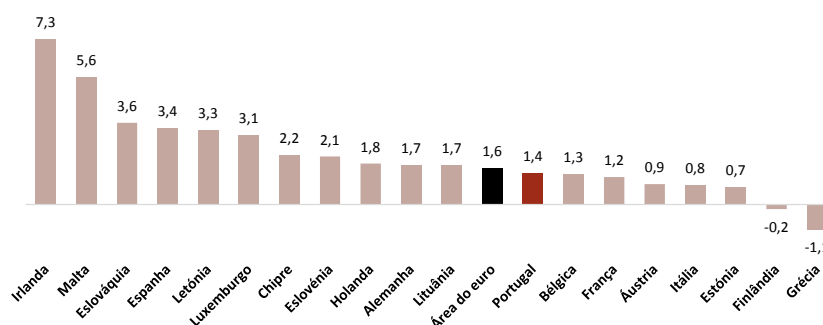
Fonte: FMI - *World Economic Outlook* - e Banco de Portugal (exportações de bens e serviços a preços correntes).

Apesar do abrandamento da economia global, as exportações portuguesas continuaram a acelerar até ao terceiro trimestre de 2015. Subjacente a esse comportamento estará a aceleração estimada para quatro dos sete maiores destinos de exportação (responsáveis por dois terços do total). Assim, até ao terceiro trimestre de 2015 observou-se um aumento nominal das exportações de 4,7% em termos homólogos (5,0% nas de bens e 4,0% nas de serviços), 80% do qual devido à área do euro. Tal representa uma aceleração face aos 3,7% de 2014. Espanha é o parceiro responsável por 40% deste resultado (contributo de 1,8 p.p.), com as exportações a aumentarem 9,4%. Pelo contrário, Angola é o destino mais problemático, tendo as exportações para este país caído 23% desde o início de 2015 (contributo de -1,5 p.p. para o total). Excluindo este destino as exportações totais estariam a crescer 6,2% (as exportações de bens 6,4% e as de serviços 5,7%).

1.2 ECONOMIA PORTUGUESA

No terceiro trimestre de 2015 Portugal cresceu ligeiramente abaixo da área do euro. O PIB aumentou 1,4% em termos homólogos, valor inferior aos 1,6% verificados para a média da união monetária (Gráfico 2). O desempenho dos vários Estados-Membros permanece assimétrico: enquanto alguns apresentam continuamente valores acima de 3%, outros mantêm o crescimento abaixo de 1%. De assinalar que dois países, Grécia e Finlândia, voltaram a terreno negativo, e que em mais de um terço do total (7 em 19) o crescimento homólogo do PIB foi inferior ao do trimestre anterior.

Gráfico 2 – Crescimento do PIB na área do euro no terceiro trimestre de 2015 (variação homóloga, %)



Fonte: INE (Portugal) e Eurostat (restantes países) | Nota: Devido à ausência de estatísticas atualizadas, os valores de Irlanda e Luxemburgo referem-se ao 2.º trimestre.

O crescimento acumulado do PIB até ao terceiro trimestre continuou a suportar-se na expansão da procura interna. O PIB aumentou 1,5%, abrandando ligeiramente face ao observado até ao segundo trimestre (Quadro 1). A procura interna continuou como principal motor de crescimento (contributo de 2,4 p.p.). Destacam-se as evoluções do consumo privado (2,7%) e da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF, 5,4%), variáveis que, apesar do abrandamento intra-anual, continuam a acelerar face a 2014 (crescimentos de 2,2% e 3,9%, respetivamente). As exportações prosseguiram com a tendência de crescimento (6,0%), acelerando face ao ano anterior (3,9%). No entanto, estes desenvolvimentos continuam a ser parcialmente contrariados pela evolução das importações (8,0%), impulsionadas pela procura interna, o que resulta num contributo negativo da procura externa líquida (-0,9 p.p.).

Quadro 1 – Principais indicadores macroeconómicos da economia portuguesa (variação homóloga, %)

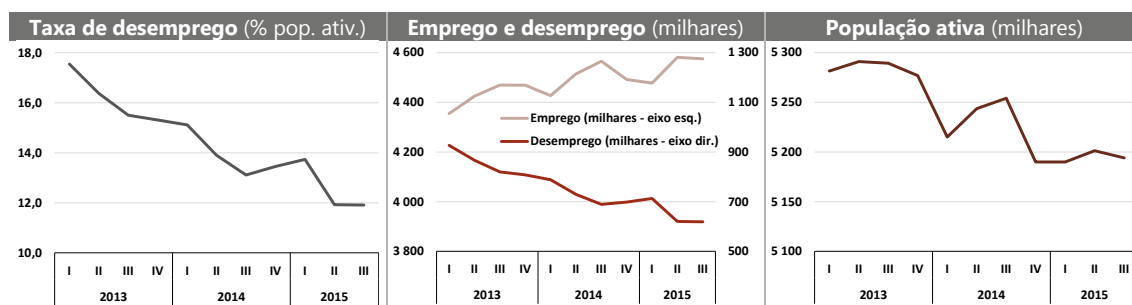
	2014					2015				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	I a III	Anual MF
PIB Real e componentes										
PIB	1,0	0,9	1,2	0,6	0,9	1,6	1,6	1,4	1,5	1,6
Consumo privado	2,3	1,9	2,9	2,0	2,2	2,5	3,2	2,3	2,7	1,9
Consumo público	-0,4	-0,3	0,1	-1,3	-0,5	-0,5	0,6	0,4	0,2	-0,7
Formação Bruta de Capital Fixo	0,2	4,8	3,5	2,8	2,8	8,7	5,3	2,3	5,4	3,8
Exportações	4,1	2,2	3,8	5,7	3,9	7,0	7,3	3,8	6,0	4,8
Importações	9,9	4,6	6,0	8,5	7,2	7,1	12,0	5,1	8,0	4,6
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)										
Procura interna	3,2	1,8	2,1	1,7	2,2	1,7	3,5	2,0	2,4	1,6
Procura externa líquida	-2,2	-1,0	-0,9	-1,1	-1,3	-0,1	-2,0	-0,6	-0,9	0,1
PIB Nominal e componentes										
PIB	2,6	1,9	1,7	1,2	1,9	2,8	3,4	3,6	3,3	2,9
Consumo privado	3,0	2,7	3,2	2,8	2,9	2,8	4,0	3,2	3,3	1,8
Mercado de trabalho										
Remunerações	-1,3	4,2	3,1	-3,9	0,4	2,3	1,7	-0,9	1,0	1,2
Emprego	1,6	1,6	1,8	0,7	1,4	1,5	1,9	0,3	1,2	0,6
Taxa de desemprego (nível, % pop. ativa)	15,1	13,9	13,1	13,5	13,9	13,7	11,9	11,9	12,5	13,2
Rendimento e poupança das famílias										
Rendimento disponível bruto	0,4	2,4	4,1	-3,5	0,7	2,5	0,4	-0,3	0,8	-
Taxa de poupança* (nível, % rend. disp.)	7,2	7,1	7,4	5,9	5,9	5,7	4,9	4,0	-	-

Fonte: MF - PE/2015, INE – Contas Nacionais e Inquérito ao Emprego. | Nota: * a taxa de poupança trimestral é calculada segundo anos móveis a terminar no respetivo trimestre.

A taxa de poupança das famílias alcançou o valor mais baixo desde 1999, reflexo da continuação do crescimento do consumo privado acima do rendimento disponível. A evolução das remunerações até ao terceiro trimestre (1,0%) possibilitou o aumento do rendimento disponível das famílias (0,8%). No entanto, o consumo privado voltou a crescer a um ritmo superior, tendo resultado numa nova diminuição da taxa de poupança, que no ano terminado no 3.º trimestre atingiu o valor de 4,0% do rendimento disponível.

O mercado de trabalho continuou a evidenciar uma evolução favorável no conjunto do período apesar da estabilização recente dos principais indicadores. A taxa de desemprego manteve-se inalterada no terceiro trimestre (11,9%), em contraste com a tendência de diminuição observada desde o início de 2013 (Gráfico 3). Tal resultou da conjugação da manutenção do número de desempregados com a ligeira quebra da população ativa. Ainda assim, devido à recomposição da população ativa observada desde o início do ano, a taxa média de desemprego dos três trimestres reduziu-se face ao conjunto de 2014, passando de 13,9% para 12,5%.

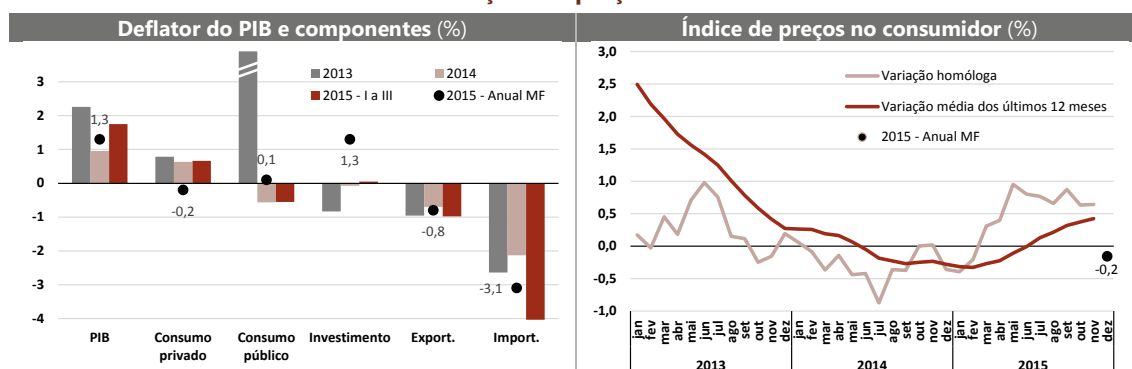
Gráfico 3 – Estatísticas trimestrais do mercado de trabalho



Fonte: INE – Inquérito ao Emprego. | Nota: valores não ajustados de sazonalidade.

A recuperação do nível de preços na economia continuou a observar-se. Em termos homólogos o deflator do PIB acelerou no terceiro trimestre, confirmando a tendência de recuperação sentida nos quatro períodos anteriores. Assim, o deflator acumulado até ao terceiro trimestre acelerou para 1,7%, contrariando a acentuada redução de 1,3 p.p. observada entre 2013 e 2014 (Gráfico 4, painel da esquerda). Esta evolução deve-se fundamentalmente à quebra no deflator das importações, influenciado em larga medida pela redução do preço do petróleo. A evolução intra-anual da inflação, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), confirma esta tendência (Gráfico 4, painel da direita). Desde junho que a variação homóloga ronda os 0,7%, tendo a inflação média atingido os 0,4% em novembro.

Gráfico 4 – Evolução dos preços entre 2013 e 2015



Fonte: INE e MF - Programa de Estabilidade 2015-19.

1.3 ESTIMATIVAS PARA 2015

O crescimento acumulado do PIB está globalmente em linha com a previsão do MF no PE/2015, embora com um contributo mais elevado da procura interna. Até ao final do terceiro trimestre, o PIB evoluiu perto das previsões para o conjunto do ano, tanto do MF (1,6%), como das várias instituições oficiais (FMI e Banco de Portugal: 1,6%; OCDE e Comissão Europeia: 1,7%).¹ No entanto, a composição do crescimento foi distinta do esperado no PE/2015. Todas as componentes da procura interna evoluíram mais rapidamente, resultando num contributo acima do previsto (2,4 p.p. em vez dos 1,6 p.p. estimados para o conjunto do ano). Esta evolução foi acompanhada do maior aumento das importações, apenas parcialmente compensado pelo desempenho positivo das exportações. Assim, ao contrário do previsto pelo MF, a procura externa líquida contribuiu negativamente para o crescimento (-0,9 p.p. em vez de 0,1 p.p.).

As perspetivas relativas ao mercado de trabalho e os desenvolvimentos dos preços estão a ser mais positivos do que o inicialmente esperado. O crescimento acumulado do emprego (1,2%) continua acima da expectativa do MF (0,6%), o que tem contribuído para uma descida mais acentuada da taxa de desemprego (para 12,5%, abaixo dos 13,2% previstos para o ano). Também o deflator do PIB (1,7%) está acima do previsto pelo MF (1,3%), em particular devido aos deflatores do consumo privado, do investimento e, com sinal contrário, das importações. Estes desenvolvimentos têm impacto positivo nos rácios relativos às finanças públicas.

O CFP estima um crescimento do PIB real de 1,5% para 2015, ligeiramente abaixo da previsão anual definida pelo MF no PE/2015. De acordo com os dados disponíveis para o quarto trimestre, estima-se que o PIB terá aumentado entre 1,4% e 1,6% em termos homólogos, principalmente impulsionado pelo investimento e pelas exportações. A confirmar-se, este desempenho resultará num crescimento de aproximadamente 1,5% para o conjunto do ano. Em linha com a tendência observada até ao terceiro trimestre, a procura interna terá dado o principal contributo para o crescimento, de aproximadamente 2,3 p.p., enquanto a procura externa líquida terá uma contribuição em torno de -0,8 p.p.. Deve, no entanto, salientar-se que esta estimativa contém uma acentuada incerteza relativamente ao perfil intra-anual do consumo público e da procura externa líquida.

As estimativas do CFP apontam para um deflator anual do PIB próximo de 2,0%, acima das perspetivas do MF. Esta evolução é explicada fundamentalmente pelo comportamento dos deflatores do consumo privado e das importações. Note-se a influência da continuação da redução do preço do barril de petróleo (Brent) que em dezembro alcançou o valor mínimo de mais de 10 anos (cerca de 36 dólares). Estima-se que o recente comportamento favorável dos preços poderá levar a um crescimento do PIB nominal em torno dos 3,5%, acima das previsões de há um ano atrás, em particular excedendo a previsão do MF para 2015. Este desempenho traduz-se num contributo favorável para o cumprimento das metas orçamentais definidas em percentagem do PIB.

¹ FMI - [World Economic Outlook](#), outubro 2015; Comissão Europeia - [Previsões de outono](#), novembro 2015; OCDE - [Perspetivas Económicas No 98](#), novembro 2015; Banco de Portugal - [Boletim Económico](#), dezembro 2015.

2 DESENVOLVIMENTOS ORÇAMENTAIS

Na análise efetuada nesta secção utilizou-se o OE/2015 como referência principal para avaliar os desenvolvimentos orçamentais nos primeiros nove meses de 2015. Teve-se igualmente em conta a atualização efetuada no âmbito do Programa de Estabilidade 2015 – 19 (PE) que, embora apresente uma previsão praticamente igual para o saldo global de 2015, altera a composição dos agregados de receita e despesa. A análise baseia-se em valores ajustados do efeito de medidas temporárias e não recorrentes, constantes no Quadro 6, em anexo.² O PIB utilizado nesta secção corresponde aos dados das Contas Nacionais Trimestrais por Sector Institucional, não ajustados de sazonalidade.

2.1 RECEITA

Nos primeiros nove meses do ano a receita registou um crescimento homólogo de 2,2%, menos favorável que o objetivo anual de 4,3% do MF no OE/2015. Este resultado consubstancia uma deterioração face à evolução registada nos primeiros seis meses do ano (2,5%), refletindo uma trajetória de divergência das componentes da receita em relação ao objetivo anual. Nos primeiros nove meses do ano apenas a evolução da receita fiscal permitia acomodar alguns desvios das restantes rubricas da receita.³

O incremento da receita previsto no OE/2015 encontrava-se alicerçado na receita de impostos indiretos e diretos (5%), bem como de contribuições sociais (3,5%). A receita fiscal registou uma variação homóloga de 5,4%, superior ao implícito para o conjunto do ano no OE/2015 (5%).⁴ Porém, a evolução da receita foi condicionada pelo ritmo de crescimento das contribuições sociais (+1,7%) que ficou muito aquém do previsto para o conjunto do ano (+3,5%). Apesar do peso diminuto, também as restantes componentes poderão obstar ao cumprimento do objetivo traçado para a receita. Com efeito, as outras receitas correntes registaram uma quebra homóloga nos primeiros nove meses de 19,2% e o desempenho das vendas de bens e serviços (+2,3%) encontra-se distante da trajetória de +5,2% prevista no OE/2015. As receitas de capital continuaram a evidenciar uma diminuição (que atingiu 8,5%) contrariando o crescimento previsto para o conjunto do ano (+19,1%).⁵

Os impostos indiretos continuam a apresentar um desempenho favorável com um crescimento de 8,2%, acima do previsto para o conjunto do ano de 7,3%. O desempenho

² De acordo com os critérios adotados pelo CFP, nos primeiros nove meses de 2015 não foi efetuado qualquer ajustamento relativo a medidas temporárias ou não recorrentes. Em igual período de 2014, foi ajustada a reclassificação da dívida da STCP e da Carris (efetuada na sequência do processo de reestruturação financeira destas empresas), o reconhecimento da perda de crédito mal parado do BPN Crédito detido pela Parvalorem (na sequência da alienação pelo Estado da participação social detida no capital social do BPN Crédito), bem como a capitalização do Novo Banco - ver Quadro 6, em anexo.

³ De destacar que, em consonância com os dados da Síntese da Execução Orçamental, no período de janeiro a novembro de 2015, a receita fiscal das AP (Conta Consolidada das AP - Universo Comparável), apurada na ótica da Contabilidade Pública, registou um crescimento homólogo de 5,2% (Quadro 2 do Anexo Estatístico). Esta evolução supera o objetivo de crescimento anual de 5,1% da receita fiscal para o ano de 2015 previsto no OE/2015. De acordo com a mesma fonte, para o subsector Estado o crescimento situou-se nos 5% (Quadro 12), abaixo do objetivo de crescimento anual da receita fiscal para o ano de 2015 (5,1%).

⁴ Se o documento de referência for o PE, o objetivo anual para a receita fiscal situa-se nos 5,3%.

⁵ -1,6% se a referência for o PE.

do consumo privado em termos nominais⁶ terá contribuído para o aumento homólogo da receita do IVA (+7,4%), sendo que, no terceiro trimestre, foi observado um ritmo de evolução menos acentuado que o registado nos trimestres precedentes. Este crescimento reflete igualmente uma evolução assimétrica dos reembolsos face ao ano anterior, que se traduz num aumento da receita fiscal em termos líquidos. Até setembro de 2015, a Síntese da Execução Orçamental divulgada pela DGO em contabilidade pública informava que os reembolsos se encontravam significativamente abaixo do verificado no período homólogo (em 258,3 M€). Acresce que, no mesmo período, os reembolsos pagos foram inferiores aos solicitados em aproximadamente 126 M€.⁷

Quadro 2 – Conta das administrações públicas em contabilidade nacional
(valores ajustados, acumulados no final de cada trimestre, em M€)

	2014				2015					Variação			
	I	II	III	IV	I	II	III	OE/15	PE/15	Homóloga		OE/15	PE/15
										%	Ctvh	%	
Receita Total	17 024	35 931	56 592	77 231	17 455	36 826	57 847	80 555	80 505	2,2	2,2	4,3	4,2
Receita corrente	16 748	35 322	55 605	75 786	17 182	36 208	56 944	78 833	79 083	2,4	2,4	4,0	4,4
Receita fiscal	9 405	19 698	31 909	43 566	9 781	20 578	33 644	45 729	45 879	5,4	3,1	5,0	5,3
Impostos indiretos	5 496	11 460	17 925	24 593	5 932	12 410	19 393	26 380	26 480	8,2	2,6	7,3	7,7
Impostos diretos	3 909	8 238	13 984	18 974	3 849	8 168	14 251	19 349	19 399	1,9	0,5	2,0	2,2
Contribuições sociais	4 627	9 822	15 040	20 371	4 867	10 169	15 295	21 089	21 089	1,7	0,5	3,5	3,5
Das quais: efetivas	3 552	7 412	11 335	15 544	3 775	7 791	11 840	16 709	16 709	4,5	0,9	7,5	7,5
Vendas e outras receitas correntes	2 715	5 802	8 656	11 849	2 535	5 461	8 006	12 014	12 114	-7,5	-1,1	1,4	2,2
Vendas de bens e serviços	1 525	3 108	4 710	6 531	1 486	3 204	4 817	6 868	6 968	2,3	0,2	5,2	6,7
Outra receita corrente	1 190	2 694	3 946	5 318	1 048	2 257	3 188	5 146	5 146	-19,2	-1,3	-3,2	-3,2
Receitas de capital	276	609	987	1 445	272	617	903	1 722	1 422	-8,5	-0,1	19,1	-1,6
Despesa Total	19 410	39 932	61 958	83 491	19 908	40 964	62 691	85 630	85 530	1,2	1,2	2,6	2,4
Despesa primária	17 322	35 814	55 599	74 989	17 767	36 895	56 515	76 744	76 694	1,6	1,5	2,3	2,3
Despesa corrente primária	16 429	34 217	52 878	70 785	16 774	34 653	53 038	71 725	71 925	0,3	0,3	1,3	1,6
Consumo intermédio	2 095	4 587	7 061	10 079	2 283	4 920	7 631	10 509	10 810	8,1	0,9	4,3	7,2
Despesas com pessoal	4 696	10 377	15 588	20 495	4 811	10 485	15 292	19 681	19 841	-1,9	-0,5	-4,0	-3,2
Prestações sociais	8 092	16 179	25 924	34 106	8 094	16 272	25 975	34 709	34 609	0,2	0,1	1,8	1,5
em espécie	794	1 644	2 438	3 384	735	1 548	2 262	3 003	3 003	-7,2	-0,3	-11,3	-11,3
Subsídios	202	513	755	1 210	209	488	758	975	875	0,4	0,0	-19,4	-27,7
Outra despesa corrente	1 344	2 561	3 549	4 895	1 378	2 488	3 382	5 850	5 790	-4,7	-0,3	19,5	18,3
Despesas de capital	893	1 597	2 721	4 203	993	2 241	3 477	5 019	4 768	27,8	1,2	19,4	13,4
FBCF	766	1 344	2 248	3 525	765	1 624	2 461	4 373	4 123	9,5	0,3	24,0	16,9
Outras despesas de capital	127	253	473	678	228	618	1 016	646	646	114,8	0,9	-4,7	-4,8
Juros	2 088	4 118	6 360	8 502	2 140	4 069	6 176	8 886	8 836	-2,9	-0,3	4,5	3,9
Saldo global	-2 387	-4 001	-5 367	-6 260	-2 453	-4 138	-4 844	-5 076	-5 025	:	:	:	:
Saldo primário	-298	117	993	2 242	-313	-69	1 333	3 811	3 811	:	:	:	:
PIB nominal	41 165	84 956	129 561	173 446	42 691	88 088	133 866	180 770	178 117	3,3	:	4,2	:

Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. | Notas: Ctvh designa o contributo para a taxa de variação homóloga. Os agregados orçamentais das administrações públicas foram ajustados dos efeitos de medidas temporárias e medidas não recorrentes evidenciados no Quadro 6.

A variação da receita do conjunto dos restantes impostos indiretos (+9,3%) foi favorável, tendo beneficiado da ligeira recuperação dos impostos especiais sobre o consumo que ainda se encontra aquém do previsto para o conjunto do ano. No entanto, em consonância com os dados da Síntese da Execução Orçamental, no período de janeiro a

⁶ De acordo com as [Contas Nacionais Trimestrais – 3.º Trimestre de 2015](#), nos primeiros nove meses de 2015, a despesa de consumo final das famílias residentes apresentou uma variação homóloga acumulada a preços correntes de 3,4%.

⁷ O montante de reembolsos pagos pela AT atingiu 3406 M€ mas, com base na informação disponibilizada pela AT relativa a reembolsos solicitados nas declarações periódicas do IVA, o CFP estima que o montante de reembolsos solicitados referente ao período de janeiro até setembro de 2015 atingiu o valor de 3532 M€. Note-se porém, que esta diferença poderá não corresponder a reembolsos em atraso dado que os mesmos poderão não ser devidos por incumprimento dos requisitos legais.

novembro de 2015, a receita do subsector Estado relativa aos Impostos Especiais sobre o Consumo (IEC) denota que o objetivo anual não será atingido,⁸ sendo este desvio acomodado pela receita de outros impostos indiretos, à semelhança do que se verificou nos primeiros nove meses do ano. Com efeito, a execução mais favorável que a prevista do Imposto Sobre Veículos (ISV)⁹ e do Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis permitiu acomodar alguns dos desvios negativos nos IEC.

A receita dos impostos diretos cresceu 1,9%, ligeiramente abaixo da previsão do MF para 2015 (2%),¹⁰ com especial destaque para o aumento de 11% registado no IRC. A evolução favorável do IRC resulta essencialmente do crescimento de 11,9% verificado nos pagamentos por conta¹¹ (ver Caixa 1) mas também do aumento da eficácia na cobrança.¹² Assim, é expectável que se observe para o IRC um crescimento significativamente superior ao previsto pelo MF, permitindo compensar os desvios negativos registados noutros impostos diretos.¹³ De destacar o comportamento desfavorável do IRS, cuja deterioração homóloga foi de 0,9%, o que compara com uma meta de crescimento de aproximadamente 2,4% prevista no OE/2015.¹⁴ Tal reflete essencialmente o efeito base desfavorável no mês de janeiro¹⁵, bem como a alteração das tabelas de retenção na fonte na sequência da Reforma do IRS. A execução do IRS tem sido ainda fortemente influenciada pela diminuição homóloga das retenções na fonte relativas a outros rendimentos de capitais (-86% até setembro).¹⁶ De referir que em setembro a variação homóloga acumulada das retenções na fonte em sede do trabalho dependente se encontrava a diminuir 1,5%, o que contrasta com a evolução positiva dos dados relativos ao emprego remunerado (+1,3%)¹⁷ (efeito volume) e a remunerações declaradas (+0,6%).¹⁸ Face ao exposto, não é expectável que a evolução da receita de IRS permita atingir o objetivo anual. O conjunto dos outros impostos diretos evidenciou uma variação homóloga negativa de 9,7%.

⁸ A manter-se o padrão de variação da receita fiscal observado em anos anteriores (que denota uma tendência de abrandamento no último trimestre), tal não será concretizável.

⁹ Reflete uma expansão substancial na aquisição de veículos automóveis que, segundo a [Associação Automóvel de Portugal](#), até ao 3.º trimestre, se cifrou em 27,9%.

¹⁰ Este objetivo foi revisto em alta no PE/2015 para 2,2%.

¹¹ Que representavam em setembro de 2015, aproximadamente 52% da receita do imposto.

¹² Os pagamentos através de notas de cobrança cresceram aproximadamente 44%.

¹³ Admitindo que o terceiro pagamento por conta se vai manter em níveis semelhantes. Denote-se, porém, que este aumento nos pagamentos por conta em 2015 poderá ter como consequência um menor imposto autoliquidado em 2016.

¹⁴ De destacar que, de acordo com os dados da Síntese Execução Orçamental, no período de janeiro a novembro de 2015, para o subsector Estado, o ritmo de decréscimo agravou-se, com a evolução a situar-se nos -1,3% ([Quadro 12](#)).

¹⁵ Em contabilidade pública registou-se uma redução homóloga de 5,4% da receita de IRS em janeiro, que reflete um efeito de base em 2014 relacionado com o pagamento dos subsídios de férias aos funcionários do sector público e pensionistas em novembro e dezembro de 2013.

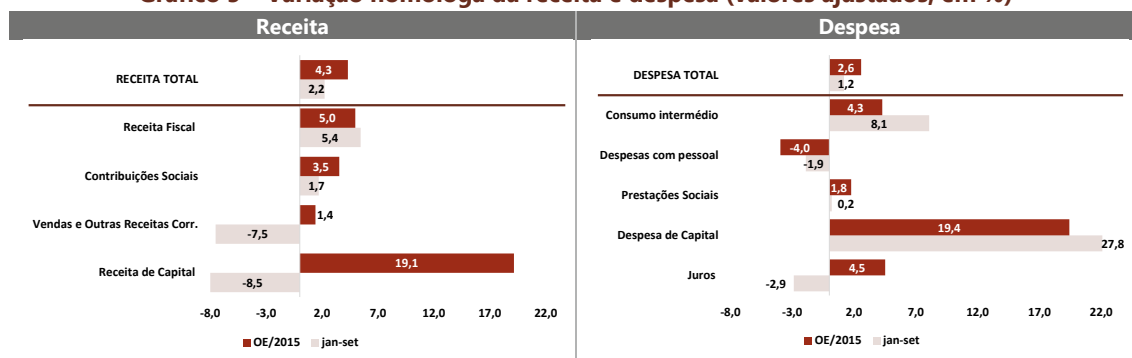
¹⁶ Aproximadamente -400 M€. Se não existisse este efeito, o IRS estaria a crescer 3,2%.

¹⁷ De acordo com as [Contas Nacionais Trimestrais – 3.º Trimestre de 2015](#). De acordo com a mesma fonte, o total do emprego, apenas regista um crescimento de 0,3%.

¹⁸ Informação relativa à taxa de variação homóloga das remunerações médias declaradas à Segurança Social divulgada no [Boletim Estatístico do Banco de Portugal de dezembro](#) de 2015 (BPSTAT, consultado em 30 de dezembro de 2015).

Apesar dos desvios assinalados, para que o objetivo de crescimento da receita fiscal implícito no OE seja cumprido é suficiente que este agregado evidencie um aumento homólogo de 3,7% no quarto trimestre. Sublinhe-se que a evolução dos primeiros nove meses reflete uma variação homóloga acumulada do consumo privado em termos nominais (+3,4%) acima da previsão anual do MF para o conjunto do ano (+3,2% na POE/2015 e 1,8% no PE/2015). A manter-se o padrão de evolução da receita fiscal observado em anos anteriores, designadamente em 2012 e 2013, que denota uma tendência de melhoria no último trimestre, o objetivo de um crescimento anual de 5% previsto no OE/2015 será superado, o que permitirá compensar (total ou parcialmente) o desempenho negativo de outros agregados da receita.

Gráfico 5 – Variação homóloga da receita e despesa (valores ajustados, em %)



Fonte: INE. Cálculos do CFP. | Nota: Os agregados orçamentais das administrações públicas foram ajustados dos efeitos de medidas temporárias, medidas não recorrentes e de outros fatores especiais evidenciados no Quadro 6.

Nos primeiros nove meses de 2015 a receita de contribuições sociais aumentou 1,7%, um ritmo inferior ao previsto na estimativa do OE/2015 (3,5%), invertendo-se a situação favorável do primeiro semestre. Esta evolução traduz um acréscimo das contribuições efetivas (+4,5%) mitigado por uma diminuição das contribuições imputadas (-6,8%). A melhoria na receita de contribuições sociais para a Segurança Social (+4,2%) encontra-se em linha com a evolução das remunerações dos empregados. A diminuição das contribuições imputadas reflete o efeito base da reversão total da redução remuneratória aplicável aos vencimentos dos funcionários públicos que ocorreu até ao terceiro trimestre de 2014 e o efeito associado à despesa realizada no âmbito do Programa de Rescisões por Mútuo, bem como a redução do número de subscritores da CGA (de 488 783 em setembro de 2014 para 476 137 em setembro de 2015).

Caixa 1 – Execução da receita de IRC até setembro de 2015

O relatório da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) [Estatísticas das Receitas 2015](#), divulgado em dezembro, enfatiza que a diminuição das receitas de impostos sobre os lucros das empresas durante a crise aumentou a “pressão” sobre os contribuintes particulares, tendo-se assistido a um reforço a tributação sobre estes últimos. Os impostos sobre o rendimento das empresas representavam 3,6% do PIB dos países da OCDE em 2007, valendo 2,8% em 2014.

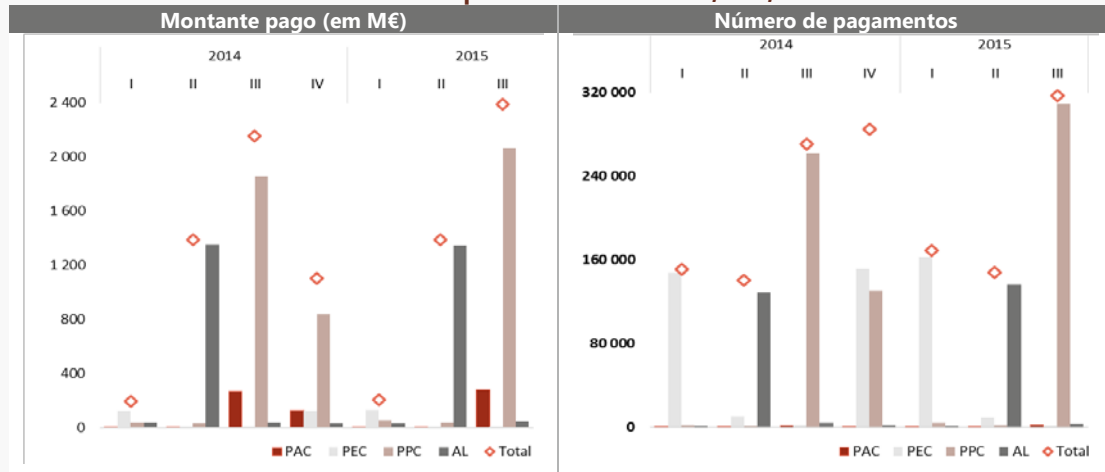
Em Portugal, foi implementada uma reforma do IRC com o objetivo de, “*promover o investimento nacional e estrangeiro, o emprego, a competitividade e a internacionalização das empresas portuguesas*”, procurando assim reduzir os custos de contexto nacionais. Acresce que a necessidade de reforma se justificara, atendendo a que a literatura e a evidência empírica indicavam que Portugal não tinha acompanhado a tendência internacional de tributação direta sobre as empresas.¹⁹

¹⁹ [Relatório final](#) da Comissão para a Reforma do IRC.

Foi neste quadro que em 2014 se procedeu à Reforma do IRC. Entre outras alterações, a Reforma preconizou para as PME uma taxa de IRC de 17% que incide sobre os primeiros 15.000 € de matéria coletável, aplicando-se até dezembro de 2014 a taxa de 23% ao excedente e dessa data em diante a taxa de 21%, sendo que até 2014 a taxa nominal de imposto se situava nos 25%. No âmbito da Reforma foi ainda consagrado um novo escalão de derrama estadual de 7% para as entidades com lucro tributável superior a 35 M€. Foi estipulada a dispensa de realização de Pagamentos Especiais por Conta (PEC) por parte dos sujeitos passivos do regime simplificado.

No ano de 2014, o IRC apresentou uma variação homóloga de -1,6% (-78 M€). Até setembro de 2015, observa-se uma melhoria significativa face ao período homólogo de 11% (+405 M€). Este resultado assentou num contributo favorável dos pagamentos por conta, que aumentaram em valor 12% (+229 M€). Destaca-se ainda um aumento do número de pagamentos de 19%. A suspensão de reembolsos de IVA relativos a empresas que se encontravam em situação de incumprimento de pagamentos por conta terá tido efeitos significativos neste incremento.

Gráfico 6 – Detalhe por trimestre dos PAC, PEC, PPC e AL



Fonte: AT. Cálculos do CFP. | Nota: AL – Autoliquidações, PAC – Pagamento Adicional por Conta, PEC – Pagamento Especial por Conta e PPC – Pagamentos por Conta.

Os dados mais recentes apontam para que tenham sido os sujeitos passivos classificados designadamente nos sectores financeiro (outra intermediação monetária), dos transportes terrestres e de atividades de engenharia e técnicas afins que mais contribuíram para o aumento registado nos pagamentos por conta.

2.2 DESPESA

Nos primeiros três trimestres do ano o ritmo de crescimento da despesa pública ajustada foi cerca de metade do previsto para o conjunto do ano. Entre janeiro e setembro, a despesa pública registou um crescimento homólogo de 1,2%, uma variação inferior em 1,4 p.p. ao crescimento previsto para o conjunto do ano. Para este resultado foi determinante o comportamento da despesa com juros e da despesa corrente primária. Estes dois agregados da despesa pública evidenciaram até ao 3.º trimestre uma variação homóloga de -2,9% e 0,3%, respetivamente, valores que comparam com a previsão implícita no OE/2015 de 4,5% e 1,3%.²⁰

A despesa de capital manteve o crescimento homólogo acima da previsão anual, tendo sido responsável pelo aumento da despesa pública até ao terceiro trimestre. Os reforços de capital em entidades e as assunções de dívida explicam em grande medida o elevado

²⁰ O PE/2015 apontava para uma previsão de crescimento anual da despesa com juros de 3,9% e da despesa corrente primária de 1,6%.

crescimento das “outras despesas de capital” (+114,8%).²¹ A evolução desta componente justifica cerca de dois terços do aumento da despesa pública até ao 3.º trimestre, contrastando com a redução anual de 4,7% prevista no OE/2015. Em menor escala, sublinha-se a execução do investimento, cujo contributo justifica o restante terço para a variação da despesa. O subsector da administração central explica integralmente este crescimento, ainda que atenuado pela diminuição dos investimentos no subsector da administração regional e local.

O abrandamento do ritmo de crescimento da despesa corrente primária acentuou-se no 3.º trimestre sustentado pelo contributo da despesa com pessoal e da “outra despesa corrente”. A despesa com o Programa de Rescisões por Mútuo Acordo e a suspensão da redução remuneratória ocorridas no 3.º trimestre de 2014²² explicam a redução homóloga da despesa com pessoal nos primeiros três trimestres de 2015 em 1,9% (face a 2% registado no primeiro semestre).^{23,24} Porém, esta evolução não permitirá, de acordo com as projeções do CFP, atingir o objetivo anual de redução de 4% nesta rubrica.²⁵ No que se refere ao contributo da “outra despesa corrente” regista-se uma diminuição de 4,7% que contrasta com o crescimento de 19,5% implícito no OE/2015.

Com um comportamento favorável assinala-se a despesa com prestações sociais cujo crescimento até ao 3.º trimestre representou cerca de um décimo do aumento previsto para o conjunto do ano (0,2% até ao 3.º trimestre, valor que compara com 1,8% implícitos no OE/2015).²⁶ Para este resultado, muito contribuiu o comportamento mais favorável das prestações sociais que não em espécie (aumento de 1%, face aos 3,2% previstos pelo MF) nas quais se incluem as prestações pagas pela CGA, Segurança Social e ADSE. Este resultado aponta para que a despesa com prestações sociais fique abaixo do previsto pelo MF para 2015.

A pressionar a despesa corrente primária, a evolução do consumo intermédio continuou a não evidenciar o impacto das medidas de consolidação previstas no OE/2015. Decorridos três trimestres, o consumo intermédio continua a revelar crescimentos

²¹ O elevado crescimento da “outra despesa de capital” é justificado por injeções de capital do Estado na Carris, S.A. (94,6 M€) e STCP (7,8M€) e da empresa Parparticipadas, SGPS S.A. no Banco Efisa, S.A. (52,5 M€), a operação de conversão de suprimentos em capital da Wolfpart, SGPS, S.A. à Caixa Imobiliário, S.A. (158,2 M€), bem como as assunções de dívidas relativas à Europarques, S.A. (22,8 M€) e por correções financeiras relativas a Fundos Comunitários.

²² Os desenvolvimentos orçamentais até setembro de 2015 refletem a reversão de 20% da redução remuneratória aplicada a rendimentos mensais superiores a 1500€. Nos meses de junho a setembro de 2014 as remunerações não sofreram qualquer redução, na sequência do Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 413/2014, de 30 de maio).

²³ Recorde-se que a Lei n.º 75/2014 que restabeleceu o mecanismo das reduções remuneratórias na sequência da declaração de inconstitucionalidade da norma constante no OE/2014, entrou em vigor a partir de 13 de setembro de 2014.

²⁴ O PE/2015 aponta para um montante de despesas com pessoal superior em 160 M€, face à previsão incluída no OE/2015. Assim, a redução anual implícita no PE/2015 é de 3,2%.

²⁵ O desvio estimado pelo CFP aponta para cerca de 0,2% do PIB face à estimativa constante do PE/2015. Esse desvio terá sido coberto com recurso à dotação provisional e à reserva orçamental.

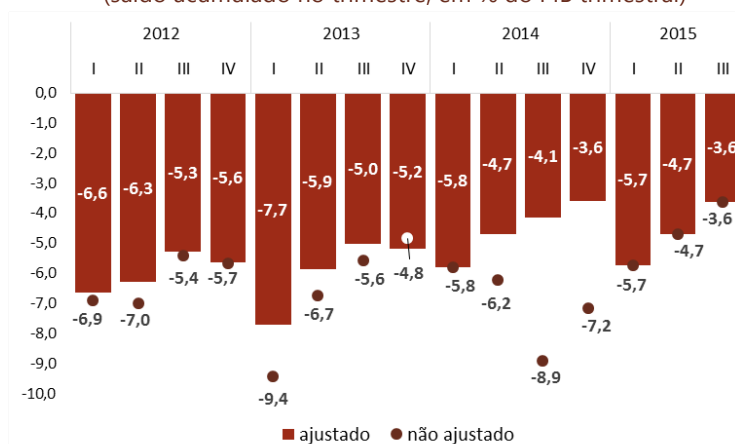
²⁶ Caso se expurgasse o efeito da despesa com o Programa de Rescisões por Mútuo Acordo, o crescimento até setembro das prestações sociais seria de 0,9%.

homólogos acima do previsto para o conjunto do ano.²⁷ Até ao 3.º trimestre, o aumento verificado face a igual período do ano anterior foi de 8,1%, tendo a despesa com Parcerias Público-Privadas rodoviárias contribuído para mais de um quarto deste crescimento. A nível sectorial, o aumento do consumo intermédio foi justificado em dois terços pela administração central.

2.3 SALDO ORÇAMENTAL

O défice orçamental atingiu 3,6% do PIB no final do terceiro trimestre de 2015. O défice orçamental das administrações públicas até setembro de 2015 fixou-se em 4844 M€. Este resultado corresponde a 3,6% do PIB, valor que se encontra ainda acima do previsto no OE/2015 para o conjunto do ano, mas traduz uma melhoria homóloga de 0,5 p.p. (523 M€) em termos ajustados, decorrente de um aumento da receita superior ao da despesa.²⁸

Gráfico 7 – Saldo orçamental das administrações públicas
(saldo acumulado no trimestre, em % do PIB trimestral)



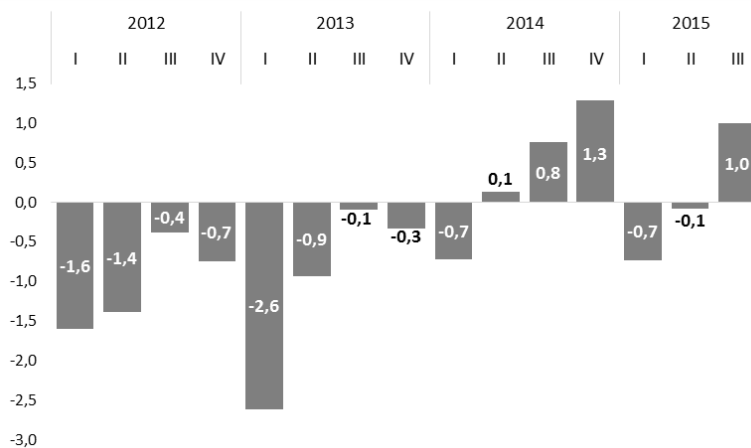
Fonte: INE. Cálculos do CFP. | Nota: os dados foram ajustados dos efeitos de medidas temporárias e medidas não recorrentes evidenciados no Quadro 6.

Descontando o efeito dos juros constata-se um excedente primário. No final do terceiro trimestre de 2015, as administrações públicas atingiram um excedente primário de 1,0% do PIB (1333 M€). Este saldo compara favoravelmente com os défices primários registados nos dois trimestres anteriores, mas ainda está aquém do previsto no OE/2015 para o conjunto do ano, em termos ajustados (3811 M€, equivalente a 2,1% do PIB).

²⁷ Tomando como referência o objetivo anual de crescimento de 4,3% (OE/2015), o crescimento homólogo acumulado no 1.º e 2.º trimestres foi de 9% e 7,2%, respetivamente. Note-se que, de acordo com o relatório do OE/2015, o impacto das medidas de consolidação orçamental na rubrica de consumo intermédio deveria ascender a 507 M€ em 2015, dos quais 179 M€ resultariam da redução de despesa em estudos, projetos, pareceres e consultoria e outros trabalhos especializados. De acordo com a informação em contabilidade de caixa, referente ao universo das administrações públicas, as despesas relativas a estudos, pareceres, projetos e consultoria e outros trabalhos especializados registaram até setembro um aumento homólogo de 115 M€ (+21,6%) justificados em cerca de três quartos pelo subsector da administração central. O consumo intermédio projetado no PE/2015 é consideravelmente superior ao que consta no OE/2015 (em 300 M€), tendo implícito um aumento de 7,2% face a 2014.

²⁸ Essa melhoria homóloga alcançada até setembro de 2015 representa menos de metade da que está subjacente ao OE/2015 para o conjunto do ano, em termos ajustados (1185 M€).

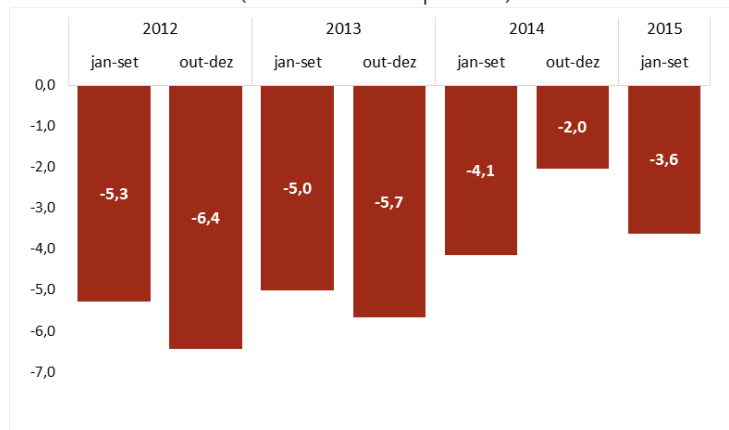
Gráfico 8 – Saldo primário ajustado das administrações públicas
(saldo acumulado no trimestre, em % do PIB trimestral)



Fonte: INE. Cálculos do CFP. | Nota: os dados foram ajustados dos efeitos de medidas temporárias e medidas não recorrentes evidenciados no Quadro 6.

Para o conjunto do ano, o objetivo para o saldo orçamental estabelecido no OE/2015 não será cumprido, mas admite-se que o défice orçamental não exceda 3% do PIB em termos ajustados. O défice orçamental registado até setembro representa já 95,4% do valor nominal (ajustado) previsto para 2015, enquanto em igual período do ano anterior correspondia a 85,7% do valor registado no final desse ano. O cumprimento da meta do OE/2015 em termos ajustados (-2,8% do PIB) implicaria que o défice não ultrapassasse 0,5% do PIB no último trimestre de 2015.²⁹ Tal não se afigura possível mas, ainda assim, as previsões do CFP apontam para que o défice em 2015 não venha a exceder 3% do PIB em termos ajustados (ficando entre 2,9% e 3% do PIB).³⁰

Gráfico 9 – Saldo orçamental ajustado das administrações públicas
(em % do PIB do período)



Fonte: INE. Cálculos do CFP. | Nota: os dados foram ajustados dos efeitos de medidas temporárias e medidas não recorrentes evidenciados no Quadro 6.

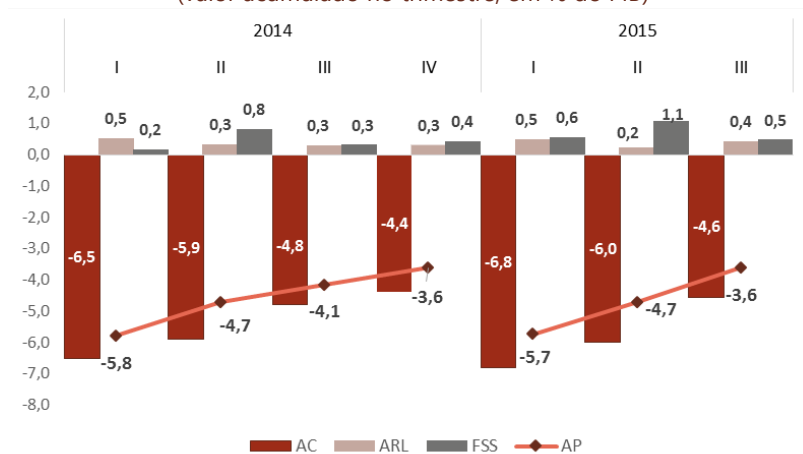
No final do 3.º trimestre todos os subsectores apresentavam uma melhoria homóloga do saldo. A maior correção verificou-se na administração central (0,2 p.p. do PIB) e no

²⁹ Pressupondo que será atingido o PIB nominal previsto pelo MF no OE/2015 e que corresponde a um crescimento nominal de 4,2%.

³⁰ Admitindo que a taxa de variação nominal do PIB se situa próximo dos 3,5% em 2015 conforme referido na secção 1.3 do presente relatório.

subsector dos fundos de segurança social (0,2 p.p. do PIB). No primeiro destes subsectores a melhoria do saldo ajustado é totalmente explicada pela quebra verificada nos juros, uma vez que o saldo primário se manteve no nível registado em idêntico trimestre de 2014 (0,1% do PIB). Assinala-se ainda uma ligeira melhoria do saldo do subsector da administração regional e local que continua a manter um *superavit*, mas ainda aquém do previsto para o conjunto do ano.

Gráfico 10 – Saldo orçamental por subsector
(valor acumulado no trimestre, em % do PIB)



Fonte: INE. Cálculos CFP. | Notas: valores ajustados. AC – Administração Central; ARL – Administração Regional e Local, FSS – Fundos da Segurança Social, AP – Administrações Públicas.

O contributo do subsector dos fundos de segurança social para a redução do défice manteve-se positivo, mas foi inferior ao registado no trimestre anterior. Em termos homólogos verificou-se uma melhoria do saldo deste subsector em 0,2 p.p. do PIB (240 M€),³¹ resultado que beneficiou de uma quebra mais acentuada da despesa (0,5 p.p. do PIB) do que a verificada na receita (0,3 p.p. do PIB). Até setembro de 2015 a despesa com prestações sociais continuou a cair, tendo registado uma quebra de 395 M€ em termos homólogos, essencialmente explicada pela evolução das prestações de desemprego.³² Com base na informação disponível até à data, a evolução favorável da despesa face ao previsto no OE/2015 deverá permitir compensar a evolução desfavorável da receita, particularmente no que diz respeito às contribuições sociais efetivas.³³

Em termos não ajustados, o défice orçamental das administrações públicas irá exceder o limite de 3% do PIB em 2015. Decorridos nove meses, o défice encontra-se 0,9 p.p. do PIB acima do previsto pelo MF para o conjunto do ano (-2,7% do PIB) porque a receita das administrações públicas está a crescer abaixo do ritmo subjacente ao OE/2015. Na sequência da aplicação da medida de resolução do Banif, ocorrida no passado mês de dezembro, que

³¹ Excluindo o efeito da transferência extraordinária do OE, o saldo dos Fundos de Segurança Social mantém-se deficitário. No entanto é de assinalar a melhoria verificada até setembro que atingiu 675 M€ em termos homólogos.

³² Até setembro de 2015 registou-se uma redução homóloga de 280,4 M€ no subsídio de desemprego e de 18,6 M€ no subsídio social de desemprego.

³³ Até setembro a receita das contribuições e quotizações apresentava uma variação homóloga acumulada de 4,3%, valor que compara com uma variação prevista de 6,5% do OE/2015.

envolveu um auxílio público de montante significativo, o défice orçamental será superior ao limite de 3% do PIB (sobre o impacto daquele auxílio, ver Caixa 2).

Assim, não é possível assegurar que a correção da situação de défice excessivo relativa a Portugal tenha ocorrido em 2015. O Procedimento por Défices Excessivos relativo a Portugal foi aberto em 2009, estando o país atualmente sujeito à vertente corretiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento. No Programa de Estabilidade 2015-19, o Governo apontou para a correção da situação de défice excessivo em 2015, em consonância com o prazo estabelecido pelo Conselho.³⁴ Para que ocorra a revogação do PDE é necessário que a correção do défice seja considerada duradoura, o que requer que o défice de 2015 não ultrapasse o limite dos 3% do PIB e que as previsões da Comissão Europeia para os anos de 2016 e 2017 indiquem que o défice não excederá o limite de 3% do PIB. Caso não estejam reunidas essas condições, será necessário avaliar se Portugal tomou medidas eficazes. Em caso positivo, poderá aplicar-se o previsto no n.º 5 do artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º 1467/97 revisto: «*Caso tenham sido tomadas medidas eficazes em resposta a uma recomendação adotada nos termos do artigo 126.º, n.º 7, do TFUE e, após a adoção dessa recomendação, ocorram acontecimentos económicos adversos e imprevistos com um impacto desfavorável significativo nas finanças públicas, o Conselho pode decidir adotar, sob recomendação da Comissão, uma recomendação revista nos termos do artigo 126.º, n.º 7, do TFUE. A recomendação revista, tendo em conta os fatores pertinentes a que se refere o artigo 2.º, n.º 3, do presente regulamento, pode, designadamente, prorrogar por um ano, como regra geral, o prazo para a correção da situação de défice excessivo.*».³⁵

³⁴ [Recomendação do Conselho de 2 de junho de 2014.](#)

³⁵ Note-se que, no caso de uma eventual extensão de prazo, durante esse período adicional Portugal não deverá poder beneficiar da flexibilidade orçamental que, nos termos da [Comunicação da Comissão de 13 de janeiro de 2015](#), passou a ser permitida a países com défices inferiores a 3% do PIB.

Caixa 2 – Impacto nas contas nacionais decorrente dos auxílios estatais ao Banif

Recapitalização do Banif (jan/2013)

Em 2013, no âmbito de uma operação de recapitalização do Banif, o Estado prestou um auxílio de 1100 M€ ao abrigo do Programa de Recapitalização para as Instituições de Crédito Portuguesas, para permitir que aquele banco cumprisse os requisitos mínimos de fundos próprios legais e regulamentares.¹

Do total do auxílio concedido, 700 M€ (0,4 p.p. do PIB) tiveram impacto (negativo) no défice orçamental das administrações públicas em 2013. Com efeito, estando em causa uma injeção de capital num banco privado e uma vez que não ocorreu uma entrada de fundos por parte dos investidores privados no prazo concedido pela Comissão Europeia, e que esta não foi proporcional à participação que estes últimos detinham no capital daquela instituição bancária, aquele montante foi classificado na despesa daquele ano como uma transferência de capital, à luz das regras do sistema europeu de contas em vigor.

O valor remanescente (400 M€) correspondeu a um empréstimo através da subscrição de obrigações subordinadas de conversão contingente (CoCo's), que foi registado como uma operação financeira e, conseqüentemente, não teve impacto no défice orçamental naquele ano. Até à data, apenas foram reembolsados 275 M€, sendo que o Banif havia assumido o compromisso de reembolsar os restantes 125 M€ em dezembro de 2014. O reembolso dessa última tranche não ocorreu naquele ano mas saliente-se, que a maturidade daquele empréstimo estava prevista para 25 de janeiro de 2018. Os desenvolvimentos recentes levaram a que aquele montante fosse considerado como incobrável por parte do Estado Português. De acordo com as regras do Manual do Déficit e da Dívida, o registo daquele montante deve ser feito no "momento económico em que a operação ocorre". Assim, dado que o momento em que o referido apoio foi considerado incobrável ocorreu no âmbito da medida de resolução do Banif, é expectável que o impacto no défice ocorra no ano de 2015.

Medida de resolução do Banif (dez/2015)

Apesar de ter beneficiado do referido auxílio estatal em 2013, "o Banif não logrou assegurar a sua viabilidade de forma autónoma".² No dia 19 de dezembro de 2015, o Banco de Portugal – enquanto autoridade de resolução portuguesa – declarou que o Banif se encontrava "em risco ou em situação de insolvência" e decidiu que era necessária a aplicação de uma medida de resolução do Banif com alienação da sua atividade, tendo em conta as imposições das instituições europeias e a inviabilização da venda voluntária do Banif, de forma a garantir a total proteção dos depósitos constituídos junto do Banif, bem como da generalidade dos credores não subordinados.³

A aplicação da medida de resolução regeu-se, entre outros, pelo princípio orientador segundo o qual os acionistas do Banif assumem prioritariamente os prejuízos resultantes do desequilíbrio financeiro. Recorde-se que a participação do Estado era de 60,5%. O Conselho de Administração do Banco de Portugal deliberou, ainda, aplicar ao Banif as seguintes medidas de intervenção corretiva: i) proibição de concessão de crédito e de aplicação de fundos em qualquer espécie de ativos (exceto na medida em que a aplicação de fundos se revele necessária para a preservação e valorização do seu ativo); ii) proibição de receção de depósitos.

Em comunicado datado de 21 de dezembro de 2015, a Comissão Europeia anunciou a aprovação de um auxílio estatal adicional até 3 mil M€ para essa resolução, bem como a venda de uma parte dos ativos e passivos ao Banco Santander Totta por um montante de 150 M€.⁴ O referido auxílio público é repartido da seguinte forma: 1766 M€ diretamente pelo Estado e 489 M€ através de um empréstimo ao Fundo de Resolução,⁵ acrescido de 422 M€ destinados à transferência de ativos para uma sociedade veículo, bem como de uma margem adicional de segurança (na ordem dos 300 M€) sob a forma de uma garantia do Estado para prever eventuais alterações no valor dos ativos adquiridos pelo Santander Totta.

O financiamento da operação de resolução levou à aprovação de um OE retificativo⁶ para 2015 que, entre outros aspetos, reforçou a dotação de despesa do Estado para aquisição de ativos financeiros em 2255 M€ (dos quais 1766 M€ destinados a "Ações e Outras Participações" e 489 M€ a "Empréstimos"), sem impacto no saldo apurado na ótica da contabilidade pública. Contudo, em contas nacionais aquelas operações deverão agravar o défice orçamental das administrações públicas em 2015 (na medida em que aquele montante deverá ser classificado na despesa como uma transferência de capital no quarto trimestre). Aquelas operações não terão impacto na dívida pública uma vez que foram financiadas com recurso à utilização de depósitos do Estado.

Nos termos da decisão de resolução do Banif, a generalidade da sua atividade foi transferida para o Santander Totta,⁷ com exceção de ativos problemáticos (embora o valor contabilístico líquido ascenda a cerca de 2,2 mil M€, a Direção-Geral da Concorrência da UE impôs que o valor desses ativos fosse de apenas um terço daquele montante) que foram transferidos para um veículo de gestão de ativos, especialmente criado para o efeito (Naviget, SA entretanto renomeada para Oitante, SA).⁸ Como contrapartida, a Oitante terá emitido obrigações no valor de 746 M€ a favor do Banif (que transitaram para o Santander Totta), garantidas pelo Fundo de Resolução e contra-garantidas pelo Estado. A emissão daquelas obrigações constitui uma operação financeira com impacto na dívida pública em 2015. Caso a contra-garantia do Estado venha a ser executada, o referido valor terá de ser registado como despesa no ano em que essa execução ocorrer, implicando o agravamento do défice.

Por outro lado, tendo em conta que a Oitante deverá passar a integrar o perímetro das administrações públicas, nos próximos anos poderão ocorrer impactos negativos no saldo orçamental, caso aquele veículo venha a registar saldos deficitários. Refira-se, a propósito, que cerca de “600 trabalhadores do Banif serão colocados no veículo de gestão de ativos, constituído no âmbito do fundo de resolução”, segundo informação prestada pelo Ministro das Finanças, em audição na Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa, no passado dia 22 de dezembro.

Por fim, cabe referir que esta estimativa do impacto nas contas nacionais decorrente dos auxílios estatais prestados ao Banif foi elaborada a partir da informação disponibilizada de forma dispersa, nomeadamente comunicados da Comissão Europeia e Deliberações do Conselho de Administração do Banco de Portugal. Deste modo, não é possível apurar a totalidade do impacto porque não existe uma estimativa dos efeitos indiretos sobre a conta das administrações públicas, nomeadamente dos juros a pagar relativos ao endividamento para financiar o apoio prestado.

Também não foi disponibilizada uma estimativa da totalidade de créditos fiscais relativos a ativos por impostos diferidos do Banif. Recorde-se que, no dia 28 de novembro de 2014, os acionistas do Banif aderiram ao regime especial aplicável aos ativos por impostos diferidos, que passou a permitir a conversão desses ativos em créditos fiscais sobre o Estado, mesmo quando registem um resultado líquido negativo ou em caso de liquidação ou insolvência.³ De acordo com os Resultados Consolidados do Banif de janeiro a setembro de 2015 (não auditados), aqueles ativos ascendiam a 289,1 M€. No Anexo 3 da Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal do dia 20 de dezembro de 2015, às 23h30, é referido que a transferência de ativos por impostos diferidos para o Santander Totta não deverá exceder 179 M€. O valor remanescente poderá no entanto vir a ser convertido em créditos fiscais pelo Banif.

¹ A referida operação de recapitalização foi aprovada nos termos do Despacho n.º 1527-B/2013, de 24 de janeiro. Refira-se que esse auxílio foi aprovado a título temporário pela Comissão Europeia em janeiro de 2013.

² Nos termos do [Comunicado do Conselho de Ministros Extraordinário](#) de 21 de dezembro de 2015, que aprovou a primeira alteração ao OE/2015.

³ [Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal](#), tomada na sequência de reunião extraordinária realizada no dia 19 de dezembro de 2015, às 18h00.

⁴ O valor de 150 M€ consta do [Comunicado do Banco de Portugal](#), de 20 de dezembro de 2015.

⁵ O Fundo de Resolução é uma entidade pública reclassificada no perímetro das administrações públicas. Nos termos da alínea b) do n.º 12 do art.º 145.º-U da Lei que altera o regime geral das instituições de crédito e sociedades financeiras (Lei n.º 23-A/2015, de 26 de março), o apoio financeiro a prestar pelo Fundo de Resolução não pode exceder 5 % do total dos passivos (incluindo os fundos próprios) da instituição de crédito.

⁶ Lei n.º 159-E/2015, de 30 de dezembro.

⁷ A lista de direitos e obrigações que constituam ativos, passivos, elementos extrapatrimoniais e ativos sob a gestão do Banif transferidos para o Banco Santander Totta constam do Anexo 3 da [Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal](#), tomada na sequência de reunião extraordinária realizada no dia 20 de dezembro de 2015, às 23h30.

⁸ Os Estatutos da Naviget constam do Anexo 1 da [Deliberação do Conselho de Administração do Banco de Portugal](#), tomada na sequência de reunião extraordinária realizada no dia 20 de dezembro de 2015, às 23h30. De acordo com aqueles estatutos, a Naviget é detida na totalidade pelo Fundo de Resolução e é constituída por tempo indeterminado para maximizar o negócio com vista à sua posterior venda ou liquidação. A lista de direitos e obrigações correspondentes a ativos do Banif transferidos para a Naviget consta do Anexo 2 da referida Deliberação.

⁹ Regime previsto na Lei n.º 61/2014, de 26 de agosto.

Caixa 3 – Passagem do saldo em contabilidade pública para contabilidade nacional

Entre janeiro e setembro de 2015, o défice (não ajustado) apurado em contas nacionais (3,6% do PIB) foi superior em 1,1 p.p. do PIB ao registado na ótica da contabilidade pública (défice de 2,5% do PIB).¹ Trata-se de um diferencial menor do que o verificado em igual período do ano passado, resultante em grande parte do apoio financeiro do Estado ao Novo Banco. Nos três primeiros trimestres do ano, os ajustamentos relativos à especialização do exercício justificam grande parte da diferença de saldo entre óticas contabilísticas, na medida em que o impacto dos aumentos de capital em Entidades Públicas Reclassificadas (EPR) é neutro, dado afetar em igual montante mas com sinais contrários as categorias de “outros ajustamentos” e “especialização do exercício”. Em resultado deste facto, aproximadamente 80% da diferença do saldo entre aquelas óticas é explicada pela diferença entre juros pagos e os juros devidos, (-0,6 p.p. do PIB), bem como pelo ajustamento temporal dos impostos e contribuições sociais (-0,3 p.p. do PIB).

No domínio dos “outros ajustamentos”, que não decorrem da especialização, o seu contributo está influenciado pelos já referidos aumentos de capital de EPR com impacto nulo no défice. Excluindo esses aumentos de capital, o contributo desta categoria de ajustamentos para a explicação do défice em contas nacionais é negativo (em 0,1 p.p. do PIB), determinado em grande medida pelas relações financeiras do Estado com entidades não incluídas no perímetro das administrações públicas, e que afetam as “outras despesas de capital”. A atenuar este impacto refira-se o ajustamento relativo ao registo dos fundos de pensões (0,2 p.p. do PIB).²

Quadro 3 – Ajustamento de passagem entre óticas contabilísticas
(% do PIB gerado no período)

	jan-set	
	2014	2015
(1) Saldo em Contabilidade Pública	-3,1	-2,5
Administração Central e Segurança Social	-3,2	-2,7
Administração Regional e Local	0,1	0,3
(2) Ajustamentos de passagem à Contabilidade Nacional	-5,8	-1,2
Diferenças de universo	0,0	-0,1
Especialização do exercício (Ajustamento Caixa-Compromissos)	0,2	0,8
Impostos e contribuições sociais *	-0,3	-0,3
Dif. entre juros pagos e devidos	-0,7	-0,6
Outros desfasamentos temporais (<i>dos quais</i>)	1,3	1,7
Ajustamento caixa-compromissos CGA e SNS	0,0	-0,1
Ajustam. de especializ. às Entid. públicas reclassif. (<i>dos quais</i>)	1,0	1,8
Dotações de capital em Entidades Públicas Reclassificadas	1,4	1,6
Outros ajustamentos (<i>dos quais</i>)	-6,0	-1,9
Injeções de capital (<i>dos quais</i>)	-5,2	-1,9
Dotações de capital em Entidades Públicas Reclassificadas	-1,4	-1,6
Fundos de pensões	0,2	0,2
Assunção de dívidas	-0,9	-0,1
(3) = (1)+(2) Saldo em Contabilidade Nacional	-8,9	-3,6

Fonte: INE. Cálculos do CFP | Nota: (*) Ajustamento temporal. Os ajustamentos de sinal positivo/negativo originam um défice em contas nacionais inferior/superior ao obtido na ótica da contabilidade pública.

¹ Sobre ajustamentos entre óticas contabilísticas ver [Apontamento do CFP n.º1/2014](#) "Do Saldo em Contabilidade Pública ao Saldo em Contabilidade Nacional.

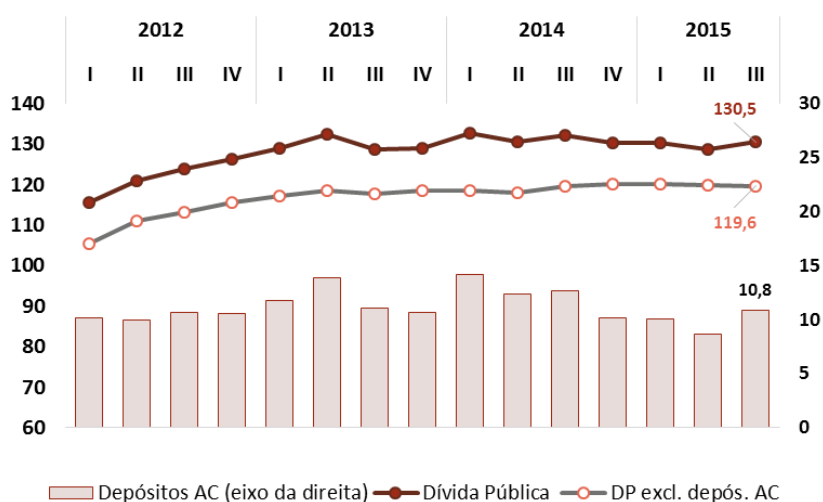
² Sobre o novo tratamento contabilístico dos fundos de pensões ver [Análise da proposta de Orçamento do Estado para 2015](#). "Anexo 2 – O Impacto do SEC2010 nas contas nacionais nas finanças públicas.

3 EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

3.1 DÍVIDA DE MAASTRICHT

O rácio da dívida pública na ótica de *Maastricht* subiu para 130,5% do PIB no final do 3.º trimestre. O rácio agravou-se em 1,9 p.p. do PIB (4828 M€) face ao verificado no 2.º trimestre de 2015, embora registando um valor abaixo do verificado no 3.º trimestre de 2014 (132,3% do PIB).³⁶ O subsector da administração central foi decisivo, com um aumento de 4874 M€, dos quais 4022 M€ para reforço dos depósitos.

Gráfico 11 – Evolução da dívida das administrações públicas (% do PIB)



Fonte: BdP e MF. Cálculos do CFP.

A dívida pública na ótica de *Maastricht* líquida de depósitos da administração central aumentou 0,9 mil M€, fixando-se em 212,6 mil M€ (119,6% do PIB) no final do 3.º trimestre de 2015. Os depósitos tiveram um acréscimo de 26% face ao trimestre anterior tendo atingido 19,3 mil M€.³⁷ Ao contrário do que aconteceu no trimestre anterior em que se verificou uma utilização expressiva de depósitos, neste período existiu um reforço dos depósitos, correspondente essencialmente ao valor das OT emitidas. No final do 3.º trimestre, o nível de depósitos ascendia a cerca de 10,8% da dívida pública bruta.

O rácio da dívida pública deverá terminar o ano acima da estimativa do MF. O cumprimento do rácio da dívida previsto pelo MF para o final de 2015 (124,2% do PIB constante do PE/2015³⁸) implicaria uma redução de cerca de 6,3 p.p. do PIB no último trimestre.³⁹ Para alcançar o objetivo nominal traçado pelo MF, o *stock* da dívida deveria ter-

³⁶ Face ao final de 2014 o agravamento foi de 0,3 p.p. do PIB (+6140 M€).

³⁷ Este aumento reflete o valor recebido.

³⁸ A previsão do MF para o rácio da dívida foi revisto para 125,2% do PIB na 2.ª notificação no âmbito do PDE.

³⁹ Considerando que o montante nominal de dívida pública no final do 3.º trimestre de 2015 foi de 231,9 mil M€ seria necessária uma redução no último trimestre do ano de 8,9 mil M€ para atingir o montante previsto para o final do ano.

se reduzido em 2,7 mil M€ ao longo de 2015, o que não se veio a verificar até final de novembro. Nos primeiros onze meses de 2015 o valor nominal de dívida pública foi sempre superior ao valor registado no final de 2014, tendo atingido em novembro 231,3 mil M€. ⁴⁰ A informação disponível aponta para que o efeito conjugado das operações ocorridas no mês de dezembro, não tenha permitido alcançar aquela meta. Assim, no final de 2015 o CFP prevê que o rácio da dívida pública tenha ultrapassado a meta do MF, fixando-se acima de 129% do PIB. Refira-se que a amplitude desse desvio resultará não só do *stock* de dívida verificado, mas também do nível do PIB nominal para o conjunto do ano de 2015.

3.2 AJUSTAMENTO DÉFICE-DÍVIDA

No 3.º trimestre de 2015, o impacto desfavorável de operações que não afetam o défice justificaram o aumento da dívida. Neste período, dos 4828 M€ de acréscimo de dívida apenas catorze por cento foi explicado pelo défice das administrações públicas. Os ajustamentos défice-dívida explicam a maior parte do referido aumento, nomeadamente as operações em “numerário e depósitos”, designadamente com a emissão de títulos (OT emitidas em julho e setembro), ⁴¹ tendo sido atenuado pelas operações registadas em “outras variações na dívida” relevando-se essencialmente a diferença entre juros devidos e juros pagos, que neste trimestre foi favorável.

Quadro 4 – Ajustamento défice-dívida
(valores do trimestre, não acumulados, em M€)

	3.ºT/2015
(1) Défice orçamental [valor não ajustado]	706
(2) Ajustamento défice-dívida	4 122
(+) Aquisição líquida de ativos financeiros	4 182
Numerário e depósitos	4 386
Títulos exceto ações	-173
Empréstimos	-40
Ações e outras participações	178
Outros ativos financeiros	-169
(-) Passivos financeiros não incluídos na dívida	-1 282
(+) Outras variações na dívida (inclui valorizações)	-1 342
(3) Variação da dívida (ótica Maastricht) [1]+[2]	4 828

Fonte: BdP. Cálculos do CFP.

⁴⁰ A última previsão anual do MF para o valor nominal da dívida pública que consta da 2.ª notificação no âmbito do PDE (publicada pelo INE em 23 de setembro de 2015) é de 223,0 mil M€. Em dezembro, as emissões de BT e OT que totalizaram 2,5 mil M€ foram operações que contribuíram para aumento da dívida pública, sendo que estava prevista a ocorrência de operações de sinal contrário, que terão atenuado esse aumento, designadamente a obtenção de uma parcela da receita de privatização da TAP de 0,2 mil M€ e a utilização de depósitos.

⁴¹ Num montante global de 4957 M€.

ANEXO

Quadro 5 – Conta (não ajustada) das administrações públicas
(valores acumulados no final de cada trimestre, em M€)

	2014				2015					Variação			
	I	II	III	IV	I	II	III	OE/15	PE/15	Homóloga		OE/15	PE/15
										%	Ctvh	%	
Receita Total	17 024	35 931	56 592	77 231	17 455	36 826	57 847	80 555	80 505	2,2	2,2	4,3	4,2
Receita corrente	16 748	35 322	55 605	75 786	17 182	36 208	56 944	78 833	79 083	2,4	2,4	4,0	4,4
Receita fiscal	9 405	19 698	31 909	43 566	9 781	20 578	33 644	45 729	45 879	5,4	3,1	5,0	5,3
Impostos indiretos	5 496	11 460	17 925	24 593	5 932	12 410	19 393	26 380	26 480	8,2	2,6	7,3	7,7
Impostos diretos	3 909	8 238	13 984	18 974	3 849	8 168	14 251	19 349	19 399	1,9	0,5	2,0	2,2
Contribuições sociais	4 627	9 822	15 040	20 371	4 867	10 169	15 295	21 089	21 089	1,7	0,5	3,5	3,5
Das quais: efetivas	3 552	7 412	11 335	15 544	3 775	7 791	11 840	16 709	16 709	4,5	0,9	7,5	7,5
Vendas e outras receitas correntes	2 715	5 802	8 656	11 849	2 535	5 461	8 006	12 014	12 114	-7,5	-1,1	1,4	2,2
Receitas de capital	276	609	987	1 445	272	617	903	1 722	1 422	-8,5	-0,1	19,1	-1,6
Despesa Total	19 410	41 217	68 144	89 677	19 908	40 964	62 691	85 415	85 355	-8,0	-8,0	-4,8	-4,8
Despesa primária	17 322	37 100	61 785	81 175	17 767	36 895	56 515	76 528	76 519	-8,5	-7,7	-5,7	-5,7
Despesa corrente primária	16 429	34 217	52 878	70 785	16 774	34 653	53 038	71 725	71 925	0,3	0,2	1,3	1,6
Consumo intermédio	2 095	4 587	7 061	10 079	2 283	4 920	7 631	10 509	10 810	8,1	0,8	4,3	7,2
Despesas com pessoal	4 696	10 377	15 588	20 495	4 811	10 485	15 292	19 681	19 841	-1,9	-0,4	-4,0	-3,2
Prestações sociais	8 092	16 179	25 924	34 106	8 094	16 272	25 975	34 709	34 609	0,2	0,1	1,8	1,5
em espécie	794	1 644	2 438	3 384	735	1 548	2 262	3 003	3 003	-7,2	-0,3	-11,3	-11,3
Subsídios	202	513	755	1 210	209	488	758	975	875	0,4	0,0	-19,4	-27,7
Outra despesa corrente	1 344	2 561	3 549	4 895	1 378	2 488	3 382	5 850	5 790	-4,7	-0,2	19,5	18,3
Despesas de capital	893	2 883	8 907	10 389	993	2 241	3 477	4 803	4 593	-61,0	-8,0	-53,8	-55,8
FBCF	766	1 344	2 248	3 525	765	1 624	2 461	4 373	4 123	9,5	0,3	24,0	16,9
Outras despesas de capital	127	1 538	6 659	6 864	228	618	1 016	431	471	-84,7	-8,3	-93,7	-93,1
Juros	2 088	4 118	6 360	8 502	2 140	4 069	6 176	8 886	8 836	-2,9	-0,3	4,5	3,9
Saldo global	-2 387	-5 287	-11 553	-12 446	-2 453	-4 138	-4 844	-4 860	-4 850	:	:	:	:
Saldo primário	-298	-1 169	-5 193	-3 944	-313	-69	1 333	4 026	3 986	:	:	:	:
PIB nominal	41 165	84 956	129 561	173 446	42 691	88 088	133 866	180 770	178 117	3,3	:	4,2	2,7

Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. | Notas: a coluna “OE/15” corresponde à previsão anual incluída no relatório do OE/2015. A variação anual tem por referência o OE/2015 face à execução de 2014. Ctvh – contributo para a taxa de variação homóloga.

Quadro 6 – Impacto das medidas temporárias e não recorrentes no saldo acumulado
(em % do PIB)

	2012				2013				2014				2015		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Medidas temporárias e não recorrentes	-0,2	-0,7	-0,1	-0,1	-1,7	-0,8	-0,6	0,3	0,0	-1,5	-4,8	-3,6	0,0	0,0	0,0
Receita	0,0	0,3	0,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Receita de repatriamento de capitais	0,0	0,1	0,2	0,2											
Regime excecional de regularização de dívidas fiscais - IVA								0,1							
Regime excecional de regularização de dívidas fiscais - Out. Imp. Ind.								0,1							
Regime excecional de regularização de dívidas fiscais - IRS ; IRC								0,4							
Regime excecional de regularização de dívidas fiscais - IMI ; IMT								0,0							
Regime excecional de regularização de dívidas à segurança social								0,1							
Sobretaxa em sede de IRS (rendimentos de 2011)		0,2	0,1	0,1											
Despesa	0,2	1,0	0,5	0,3	1,7	0,8	0,6	0,4	0,0	1,5	4,8	3,6	0,0	0,0	0,0
Receita de concessões (abate à despesa de capital)				-0,3	-0,2										
Apoio ao Sistema Bancário	0,2	1,0	0,7	0,5	1,7	0,8	0,6	0,4		0,1	3,9	2,9			
Capitalização Novo Banco											3,8	2,8			
Capitalização BANIF					1,7	0,8	0,6	0,4							
Capitalização BPN		0,2	0,1	0,1	0,1					0,1	0,1	0,1			
CGD			0,9	0,6	0,4										
Pagamentos <i>one-off</i> à União Europeia				0,1	0,1										
Assunções de Dívida										1,4	0,9	0,4			

Fonte: INE, MF e BdP. Cálculos CFP. | Notas: Os totais não correspondem necessariamente à soma das parcelas devido a arredondamentos. A identificação do impacto destas medidas para o ano em curso é de natureza provisória, podendo vir a sofrer alterações ao longo do ano caso a disponibilização de nova informação assim o justifique.

Quadro 7 – Conta (não ajustada) das administrações públicas
(em % do PIB no final de cada trimestre)

	2014				2015					Δ (p.p. do PIB)		
	I	II	III	IV	I	II	III	OE/15	PE/15	Homóloga	OE/15	PE/15
Receita Total	41,4	42,3	43,7	44,5	40,9	41,8	43,2	44,6	45,2	-0,5	0,0	0,7
Receita corrente	40,7	41,6	42,9	43,7	40,2	41,1	42,5	43,6	44,4	-0,4	-0,1	0,7
Receita fiscal	22,8	23,2	24,6	25,1	22,9	23,4	25,1	25,3	25,8	0,5	0,2	0,6
Impostos indiretos	13,4	13,5	13,8	14,2	13,9	14,1	14,5	14,6	14,9	0,7	0,4	0,7
Impostos diretos	9,5	9,7	10,8	10,9	9,0	9,3	10,6	10,7	10,9	-0,1	-0,2	0,0
Contribuições sociais	11,2	11,6	11,6	11,7	11,4	11,5	11,4	11,7	11,8	-0,2	-0,1	0,1
Das quais: efetivas	8,6	8,7	8,7	9,0	8,8	8,8	8,8	9,2	9,4	0,1	0,3	0,4
Vendas e outras receitas correntes	6,6	6,8	6,7	6,8	5,9	6,2	6,0	6,6	6,8	-0,7	-0,2	0,0
Receitas de capital	0,7	0,7	0,8	0,8	0,6	0,7	0,7	1,0	0,8	-0,1	0,1	0,0
Despesa Total	47,2	48,5	52,6	51,7	46,6	46,5	46,8	47,3	47,9	-5,8	-4,5	-3,8
Despesa primária	42,1	43,7	47,7	46,8	41,6	41,9	42,2	42,3	43,0	-5,5	-4,5	-3,8
Despesa corrente primária	39,9	40,3	40,8	40,8	39,3	39,3	39,6	39,7	40,4	-1,2	-1,1	-0,4
Consumo intermédio	5,1	5,4	5,4	5,8	5,3	5,6	5,7	5,8	6,1	0,3	0,0	0,3
Despesas com pessoal	11,4	12,2	12,0	11,8	11,3	11,9	11,4	10,9	11,1	-0,6	-0,9	-0,7
Prestações sociais	19,7	19,0	20,0	19,7	19,0	18,5	19,4	19,2	19,4	-0,6	-0,5	-0,2
em espécie	1,9	1,9	1,9	2,0	1,7	1,8	1,7	1,7	1,7	-0,2	-0,3	-0,3
Subsídios	0,5	0,6	0,6	0,7	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,0	-0,2	-0,2
Outra despesa corrente	3,3	3,0	2,7	2,8	3,2	2,8	2,5	3,2	3,3	-0,2	0,4	0,4
Despesas de capital	2,2	3,4	6,9	6,0	2,3	2,5	2,6	2,7	2,6	-4,3	-3,3	-3,4
FBCF	1,9	1,6	1,7	2,0	1,8	1,8	1,8	2,4	2,3	0,1	0,4	0,3
Outras despesas de capital	0,3	1,8	5,1	4,0	0,5	0,7	0,8	0,2	0,3	-4,4	-3,7	-3,7
Juros	5,1	4,8	4,9	4,9	5,0	4,6	4,6	4,9	5,0	-0,3	0,0	0,1
Saldo global	-5,8	-6,2	-8,9	-7,2	-5,7	-4,7	-3,6	-2,7	-2,7	5,3	4,5	4,5
Saldo primário	-0,7	-1,4	-4,0	-2,3	-0,7	-0,1	1,0	2,2	2,2	5,0	4,5	4,5
PIB nominal	41 165	84 956	129 561	173 446	42 691	88 088	133 866	180 770	178 117			

Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. | Notas: A coluna "OE/15" e "PE/15" correspondem à previsão anual incluída no relatório do OE/2015 e no PE 2015 respetivamente.

Quadro 8 – Conta (ajustada) das administrações públicas
(em % do PIB no final de cada trimestre)

	2014				2015					Δ (p.p. do PIB)		
	I	II	III	IV	I	II	III	OE/15	PE/15	Homóloga	OE/15	PE/15
Receita Total	41,4	42,3	43,7	44,5	40,9	41,8	43,2	44,6	45,2	-0,5	0,0	0,7
Receita corrente	40,7	41,6	42,9	43,7	40,2	41,1	42,5	43,6	44,4	-0,4	-0,1	0,7
Receita fiscal	22,8	23,2	24,6	25,1	22,9	23,4	25,1	25,3	25,8	0,5	0,2	0,6
Impostos indiretos	13,4	13,5	13,8	14,2	13,9	14,1	14,5	14,6	14,9	0,7	0,4	0,7
Impostos diretos	9,5	9,7	10,8	10,9	9,0	9,3	10,6	10,7	10,9	-0,1	-0,2	0,0
Contribuições sociais	11,2	11,6	11,6	11,7	11,4	11,5	11,4	11,7	11,8	-0,2	-0,1	0,1
Das quais: efetivas	8,6	8,7	8,7	9,0	8,8	8,8	8,8	9,2	9,4	0,1	0,3	0,4
Vendas e outras receitas correntes	6,6	6,8	6,7	6,8	5,9	6,2	6,0	6,6	6,8	-0,7	-0,2	0,0
Receitas de capital	0,7	0,7	0,8	0,8	0,6	0,7	0,7	1,0	0,8	-0,1	0,1	0,0
Despesa Total	47,2	47,0	47,8	48,1	46,6	46,5	46,8	47,4	48,0	-1,0	-0,8	-0,1
Despesa primária	42,1	42,2	42,9	43,2	41,6	41,9	42,2	42,5	43,1	-0,7	-0,8	-0,2
Despesa corrente primária	39,9	40,3	40,8	40,8	39,3	39,3	39,6	39,7	40,4	-1,2	-1,1	-0,4
Consumo intermédio	5,1	5,4	5,4	5,8	5,3	5,6	5,7	5,8	6,1	0,3	0,0	0,3
Despesas com pessoal	11,4	12,2	12,0	11,8	11,3	11,9	11,4	10,9	11,1	-0,6	-0,9	-0,7
Prestações sociais	19,7	19,0	20,0	19,7	19,0	18,5	19,4	19,2	19,4	-0,6	-0,5	-0,2
em espécie	1,9	1,9	1,9	2,0	1,7	1,8	1,7	1,7	1,7	-0,2	-0,3	-0,3
Subsídios	0,5	0,6	0,6	0,7	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,0	-0,2	-0,2
Outra despesa corrente	3,3	3,0	2,7	2,8	3,2	2,8	2,5	3,2	3,3	-0,2	0,4	0,4
Despesas de capital	2,2	1,9	2,1	2,4	2,3	2,5	2,6	2,8	2,7	0,5	0,4	0,3
FBCF	1,9	1,6	1,7	2,0	1,8	1,8	1,8	2,4	2,3	0,1	0,4	0,3
Outras despesas de capital	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,7	0,8	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
Juros	5,1	4,8	4,9	4,9	5,0	4,6	4,6	4,9	5,0	-0,3	0,0	0,1
Saldo global	-5,8	-4,7	-4,1	-3,6	-5,7	-4,7	-3,6	-2,8	-2,8	0,5	0,8	0,8
Saldo primário	-0,7	0,1	0,8	1,3	-0,7	-0,1	1,0	2,1	2,1	0,2	0,8	0,8
PIB nominal	41 165	84 956	129 561	173 446	42 691	88 088	133 866	180 770	178 117			

Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. | Notas: As colunas "OE/15" e "PE/15" correspondem à previsão anual incluída no relatório do OE/2015 e no PE/2015 respetivamente. Os agregados orçamentais das administrações públicas foram ajustados dos efeitos de medidas temporárias e medidas não recorrentes evidenciados no Quadro 6.

LISTA DE ABREVIATURAS

Abreviaturas	Significado
AC	Administração Central
ACSS	Administração Central do Sistema de Saúde, I.P.
ADSE	Direção-Geral de Proteção Social aos Trabalhadores em Funções Públicas
AL	Autoliquidações
AP	Administrações Públicas
ARL	Administração Regional e Local
AT	Autoridade Tributária e Aduaneira
Banif	Banco Internacional do Funchal, S.A.
BdP	Banco de Portugal
BPN	BPN – Banco Português de Negócios, S.A.
CARRIS	Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.
CE	Comissão Europeia
CFP	Conselho das Finanças Públicas
CGA	Caixa Geral de Aposentações
CGD	Caixa Geral de Depósitos
CoCo's	Instrumentos de Capital Contingente
Ctvh	Contributo para a taxa de variação homóloga
DGO	Direção-Geral do Orçamento
DP	Dívida Pública
EPR	Empresas Públicas Reclassificadas
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSS	Fundos de Segurança Social
IEC	Impostos Especiais sobre o Consumo
IGCP	Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública - E.P.E.
IGFSS	Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, I.P.
IGFCSS	Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.
INE	Instituto Nacional de Estatística
IPC	Índice de Preços no Consumidor
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
IMI	Imposto Municipal sobre Imóveis
IMT	Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis
ISV	Imposto sobre Veículos
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
M€	Milhões de Euros
MF	Ministério das Finanças
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OE	Orçamento do Estado
OT	Obrigações do Tesouro
PAC	Pagamento Adicional por Conta
PDE	Procedimento por Défices Excessivos
PE	Programa de Estabilidade
PEC	Pagamento Especial por Conta
PIB	Produto Interno Bruto
POE	Proposta de Orçamento do Estado
PME	Pequenas e Médias Empresas
p.p.	Pontos percentuais
PPC	Pagamentos por Conta
SEC	Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais
STCP	Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.
TFUE	Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia
UE	União Europeia

PRINCIPAIS FONTES DE INFORMAÇÃO ESTATÍSTICA

Banco de Portugal, Boletim Económico – dezembro de 2015

Banco de Portugal, Boletim Estatístico – dezembro de 2015

Banco de Portugal, Contas Financeiras Trimestrais – 3.º trimestre 2015

Comissão Europeia – Previsões de outono – novembro de 2015

DGO, Síntese da Execução Orçamental – outubro de 2015 e dezembro de 2015

FMI, *World Economic Outlook* – janeiro, abril, julho e outubro de 2015

IGCP, Boletim Mensal – setembro de 2015 e dezembro de 2015

INE, Contas Nacionais Trimestrais por Sector Institucional – 3.º trimestre 2015

INE, Estimativas trimestrais do Emprego – novembro de 2015

INE, Índice de Preços no Consumidor – novembro de 2015

Ministério das Finanças, Programa de Estabilidade 2015-2019

OCDE, *Economic Outlook No 98* – novembro de 2015



Conselho das Finanças Públicas
Praça de Alvalade, n.º 6 – 10.º, 1700-036 Lisboa, Portugal
TEL +351 211 024 400 | FAX +351 211 021 870
www.cfp.pt