

Nota Breve 26.03.2025

Portugal – Excedente orçamental supera expetativas**Resumo**

- **O saldo consolidado do conjunto das Administrações Públicas (AP)**, em contabilidade nacional, **ficou em 0.7% do PIB em 2024**, o que compara com um excedente de 1.2% em 2023, e acima da última estimativa do Governo (0.4% do PIB, inscrita no OGE 2025).
- Destacamos:
 - Crescimento da receita pública é praticamente explicado pelo comportamento da receita fiscal e contributiva
 - Contributo das despesas com pessoal e prestações sociais para o aumento de 7.6% da despesa pública
 - Aumento do peso da despesa corrente primária no PIB para níveis não vistos desde 2017 (excluindo o período da pandemia)
 - Aumento do investimento público abaixo do estimado (+10.9%, face à última estimativa, que apontava para um crescimento superior a 32%)

Avaliação

- **O saldo consolidado das Administrações Públicas ficou em 0.7% do PIB** (o equivalente a 1,994.2 milhões de euros), o que representa uma descida, já esperada, face ao registado em 2023 (1.2% do PIB, 3,247 milhões de euros). Ainda assim, o saldo ficou acima da última estimativa do Governo, inscrita no Orçamento de Estado para 2025, e da previsão do BPI Research (0.4% e 0.5%, respetivamente).
- **A receita aumentou 6.3% homólogo no ano**, o equivalente a um aumento de cerca de 7,350 milhões de euros face a 2023. Este crescimento pode ser desagregado em dois principais *drivers*. Em primeiro lugar, a receita fiscal, que explica mais de metade do aumento da receita total, ficou 683 milhões de euros acima da última previsão do Governo e mais de 1,600 milhões de euros se compararmos com a previsão inscrita no OGE 2024. Neste ponto, destaca-se o comportamento dos impostos indiretos, que ficaram quase 880 milhões de euros acima da última previsão do Governo. Ao mesmo tempo, as contribuições sociais explicam mais de 40% do aumento da receita total, com um montante que fica quase 200 milhões de euros acima da estimativa do OGE 2025 e 1,900 milhões de euros face ao OGE 2024. Importa ter presente que as remunerações dos empregados (variável que depende dos salários e da criação de emprego) aumentaram cerca de 9% em 2024, o que terá contribuído para este crescimento expressivo das contribuições sociais. Em sentido contrário, a receita de capital caiu quase 21%, explicado pela redução de fundos provenientes da UE (exceto, como menciona o INE, a componente relativa ao PRR, que aumentou 26%). No conjunto, o crescimento da receita total ficou praticamente em linha com o aumento do PIB nominal, o que explica a manutenção do seu peso em percentagem do PIB (em 43.5%).
- **A despesa aumentou 7.6% homólogo em 2024** (+8,606 milhões de euros), um aumento explicado, maioritariamente, pelas despesas com pessoal e prestações sociais. De recordar que houve, ao longo do ano, atualização de salários dos funcionários públicos e revisão das carreiras nalguns grupos profissionais, e que, no caso das prestações sociais, se destaca a atualização das pensões já prevista no OGE 2024, assim como o pagamento extraordinário feito às pensões mais baixas em outubro, a par do aumento do número de pensionistas e de revisões de outros apoios (como o Complemento Solidário para Idosos). No conjunto, estas duas rubricas ficaram 485 milhões de euros acima da última estimativa do Governo, mas supera os 2,800 milhões de euros se compararmos com o OGE 2024. Por fim, e em linha com o que temos vindo a assistir nos últimos anos, o investimento público ficou abaixo do esperado: o crescimento de 10.9% foi insuficiente para evitar que o grau de execução ficasse em cerca de 84% face ao esperado no OGE 2025 ou 85% se comparado com o OGE 2024. No total, a despesa total acabou por ficar abaixo do esperado em cerca de 2,650 milhões de euros se compararmos com o inscrito no OGE 2025 e 1,050 milhões de euros

comparado com o OGE 2024. Em conclusão, o peso da despesa pública no PIB aumentou 0.5 p.p., para 42.8%; o aumento é ainda mais expressivo se analisarmos o comportamento da despesa corrente primária: +1 p.p. para 37.3%, o nível mais elevado desde 2017 (excluindo o período da pandemia).

- **Perante estes dados, tudo indica que o novo normal quando falamos de contas públicas é discutirmos a dimensão do excedente orçamental, mas os riscos continuam, como sempre, à espreita.** O ano de 2025 parece trazer uma certa normalidade à economia: o PIB deverá crescer mais de 2% este ano, o mercado de trabalho deverá manter-se robusto e um suporte ao consumo privado (por via do aumento do emprego e dos próprios salários), a inflação continuará o caminho para o objetivo dos 2% e a redução dos custos de financiamento deverá libertar os encargos de famílias, empresas e Estado. No entanto, os desafios geopolíticos (guerras e tarifas), os esforços para fortalecer a defesa europeia, a par do ciclo eleitoral que se avizinha, com a decorrente incerteza quanto às políticas e futura composição parlamentar, recordam-nos a importância de manter a consolidação das contas públicas como foco futuro. E convém não esquecer que a dívida pública permanece em níveis ainda muito elevados.

Execução Orçamental do total das Administrações Públicas

(% PIB)	2019	2023	2024	Varição 2024-2019	Varição 2024-2023	
				% PIB	TVH %	Contributos
Receita corrente	42.2	42.4	42.6	0.4	7.0	6.9
Receita fiscal e contributiva	36.6	37.3	37.5	0.9	6.9	5.9
Receita capital	0.4	1.2	0.9	0.5	-20.9	-0.6
Receita total	42.6	43.5	43.5	0.9	6.3	-
Consumo intermédio	5.1	5.2	5.2	0.1	7.3	0.9
Despesas com pessoal	10.8	10.4	10.6	-0.2	8.5	2.1
Prestações sociais	18.2	17.5	18.2	0.0	10.4	4.3
Juros	2.9	2.1	2.1	-0.8	6.3	0.3
Subsídios	0.4	0.8	0.8	0.3	-0.4	0.0
Investimento	1.9	2.6	2.7	0.9	10.9	0.7
Despesa total	42.5	42.3	42.8	0.3	7.6	-
Despesa Corrente Primária	36.7	36.3	37.3	0.5	9.2	7.9
Saldo Global	0.1	1.2	0.7	0.6	-	-
Saldo primário	3.0	3.3	2.8	-0.3	-	-
Dívida Pública	116.1	97.7	94.9	-21.2	-	-

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Banco BPI, SA - 2025

Vânia Duarte, BPI Research

e-mail: vania.patricia.duarte@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.