

Nota Breve 26.03.2026

Portugal – Excedente orçamental em 2025 supera (outra vez) as expetativas**Resumo**

- **O saldo consolidado do conjunto das Administrações Públicas (AP), em contabilidade nacional, ficou em 0.7% do PIB em 2025**, o que representa uma ligeira melhoria face ao desempenho orçamental do ano anterior (0.6%) e acima da última estimativa do Governo (0.3% do PIB, inscrita no OGE 2026).
- Destacamos:
 - Crescimento da receita pública é praticamente explicado pelo comportamento da receita fiscal e contributiva
 - As despesas com pessoal e as prestações sociais explicam quase 2/3 do aumento da despesa pública
 - O peso da despesa corrente primária no PIB estabilizou em 36.9%
 - A surpresa positiva das contas públicas em 2025 deve-se, em larga medida, à melhor execução da receita fiscal e contributiva (+0.6 p.p. do PIB do que o esperado pelo Governo) e a menor execução da outra despesa corrente e do investimento (no conjunto, -0.7 p.p. do PIB face ao previsto).

Avaliação

- **O saldo consolidado das Administrações Públicas ficou em 0.7% do PIB** (o equivalente a cerca de 2,059 milhões de euros), o que representa uma ligeira subida face ao registado em 2024 (0.6% do PIB, 1,863 milhões de euros). Este desempenho volta a superar as estimativas do Governo, que, aquando da divulgação do Orçamento de Estado para 2026, apontava para um excedente de 0.3% do PIB, e também supera a previsão do BPI Research (que apontava para 0.4%).
- **A receita aumentou 6.7% no ano**, o equivalente a um aumento de 8,332 milhões de euros face a 2024. Sem surpresa, este aumento é maioritariamente explicado pela receita fiscal e pelas contribuições sociais, que terminaram o ano a exceder as estimativas do Governo. Por um lado, a receita fiscal aumentou 5.9%, o que explica mais de metade do aumento da receita total; perante isto, ficou 823 milhões de euros acima da última previsão do Governo e mais de 2,600 milhões de euros se compararmos com a previsão inscrita no OGE 2025. Neste ponto, destaca-se o comportamento dos impostos diretos, que ficaram 457 milhões de euros acima da última previsão do Governo. Por outro lado, as contribuições sociais aumentaram 8% face a 2024, e explicam cerca de 35% do aumento da receita total, com um montante que fica 973 milhões de euros acima da estimativa do OGE 2026 e 921 milhões de euros face ao OGE 2025. Importa ter presente que as remunerações dos empregados (variável que depende dos salários e da criação de emprego) aumentaram cerca de 7% em 2025, o que explica o crescimento expressivo das contribuições sociais. Por fim, a receita de capital aumentou substancialmente (47.6%), explicada pelos fundos provenientes da UE (maioritariamente relativos ao PRR), mas, ainda assim, acabou por ficar mais de 1,600 milhões de euros abaixo da última estimativa do Executivo. No conjunto, o crescimento da receita total ultrapassou o aumento do PIB nominal, o que explica o aumento do seu peso em percentagem do PIB (de 43% em 2024 para 43.4% em 2025).
- **A despesa aumentou 6.6% homólogo em 2025** (+8,136 milhões de euros), um aumento explicado, maioritariamente, pelas despesas com pessoal e prestações sociais (que explicam quase 2/3 do aumento). O incremento destas rubricas é justificado pela atualização de salários dos funcionários públicos, revisão das carreiras nalguns grupos profissionais, a atualização das pensões, assim como o suplemento atribuído às pensões mais baixas em setembro, 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 256 milhões de euros acima da última estimativa do Governo, mas superaram os 2,400 milhões de euros se compararmos com o OGE 2025. Por fim, tal como nos últimos anos, o investimento público ficou abaixo do esperado: o crescimento de 14.5% foi insuficiente para evitar que o grau de execução ficasse em cerca de 90% face ao esperado no OGE 2026 ou 84% se comparado com o OGE 2025. No total, a despesa total

acabou por ficar abaixo do esperado em mais de 3,200 milhões de euros se compararmos com o inscrito no OGE 2026 e quase 1,960 milhões de euros comparado com o OGE 2025. Em conclusão, o peso da despesa pública no PIB aumentou 0.3 p.p., para 42.7%. No entanto, contrariamente ao ano anterior, a despesa corrente primária estabilizou nos 36.9%, o nível mais elevado desde 2018 (excluindo o período da pandemia).

- **A surpresa do excedente orçamental de 2025 é ensombrada pelos desafios do ano corrente.** De facto, o início de 2026 tem sido vasto em desafios que colocam em xeque a expectativa de excedente orçamental que o Governo antecipa para este ano (0.1% do PIB). O comboio de tempestades que devastou algumas regiões do país e o conflito no Médio Oriente (com implicações orçamentais e económicas), juntam-se aos desafios já antecipados para 2026 (focos de tensão geopolítica já existentes, volatilidade das políticas comerciais dos EUA e a necessidade de investimento em defesa). Perante isto, parece-nos pouco provável que o ano de 2026 traga uma nova surpresa nas contas públicas, tal como a execução orçamental nos tem brindado nos últimos anos. Ainda assim, e na ausência de um efeito mais devastador do conflito no Médio Oriente e/ou outro efeito penalizador, não é esperado que as contas públicas voltem a registar um défice substancial, que ponha em causa o compromisso de consolidação orçamental.

Execução Orçamental do total das Administrações Públicas

(% PIB)	2019	2024	2025	% PIB	TVH %	Contributos
Receita corrente	42.2	42.1	42.1	-0.1	5.8	5.7
Receita fiscal e contributiva	36.6	36.9	37.2	0.6	6.6	5.7
Receita capital	0.4	0.9	1.2	0.9	47.6	1.0
Receita total	42.6	43.0	43.4	0.8	6.7	-
Consumo intermédio	5.1	5.2	5.1	0.0	4.3	0.5
Despesas com pessoal	10.8	10.5	10.6	-0.2	7.6	1.9
Prestações sociais	18.2	18.0	18.0	-0.2	5.9	2.5
Juros	2.9	2.0	1.9	-1.0	0.5	0.0
Subsídios	0.4	0.7	0.6	0.1	-8.9	-0.1
Investimento	1.9	2.8	3.0	1.1	14.5	0.9
Despesa total	42.5	42.4	42.7	0.2	6.6	-
Despesa Corrente Primária	36.7	36.9	36.9	0.1	5.9	5.1
Saldo Global	0.1	0.6	0.7	0.6	-	-
Saldo primário	3.0	2.7	2.6	-0.4	-	-
Dívida Pública	116.1	93.5	89.7	-26.4	-	-

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

Banco BPI, SA - 2026

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.