



UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL  
ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

UTAO | PARECER TÉCNICO N.º 8/2013

# Análise da Conta Geral do Estado de 2012

Ótica da Contabilidade Pública

27.12.2013

---

Este trabalho foi elaborado com base na informação disponível até 19 de dezembro de 2013.

A análise efetuada é da exclusiva responsabilidade da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO). Nos termos da Lei n.º 13/2010, de 19 de julho, a UTAO é uma unidade especializada que funciona sob orientação da comissão parlamentar permanente com competência em matéria orçamental e financeira, prestando-lhe apoio pela elaboração de estudos e documentos de trabalho técnico sobre a gestão orçamental e financeira pública.

---

# Sumário executivo

## ***Enquadramento macroeconómico***

**1** O ano 2012 foi marcado pela continuação da recessão da economia portuguesa, num contexto de abrandamento da economia mundial e de recessão na área do euro. A evolução negativa da procura interna foi ligeiramente compensada pelo contributo positivo das exportações líquidas, que permitiram a melhoria da capacidade líquida de financiamento face ao exterior. Este contexto macroeconómico demonstrou-se mais adverso do que o inicialmente previsto, o que terá motivado a revisão de alguns dos objetivos orçamentais estabelecidos no âmbito da assistência financeira da UE e do FMI.

## ***Situação financeira***

**2** Em 2012, a administração central e segurança social registou um défice orçamental em contabilidade pública, superior ao verificado no ano anterior. Tal deveu-se aos efeitos das medidas extraordinárias e operações "one-off" ocorridas em 2011 e em 2012, cujo impacto no saldo das administrações públicas ascendeu a -3795 M€ e -1381 M€, respetivamente. Em termos comparáveis, verificou-se uma melhoria homóloga de cerca de 0,3 p.p. do PIB no défice registado pela administração central e segurança social. Excluindo os encargos suportados com o pagamento de juros e encargos da dívida pública, verifica-se que a melhoria homóloga é mais expressiva, ascendendo a 1,6 p.p. do PIB.

**3** Face às previsões iniciais do OE/2012, registou-se um desvio desfavorável no défice das administrações públicas. Em termos comparáveis este desvio (desfavorável) ascendeu a 1429 M€ (0,9 p.p. do PIB), para o qual contribuíram sobretudo o Estado e a administração local e regional. Os serviços e fundos autónomos alcançaram um resultado orçamental melhor que o inicialmente previsto e a segurança social concluiu o ano com um saldo global (ajustado) próximo da previsão inicial.

**4** Ao nível das componentes da receita e da despesa, verificou-se que, corrigidas dos efeitos das medidas extraordinárias e operações "one-off", quer a receita quer a despesa reduziram o seu peso no PIB. Para o conjunto da administração central e segurança social, entre 2011 e 2012 a receita (ajustada) diminuiu o seu peso no PIB em cerca de 0,6 p.p., facto que foi mais do que compensado pela redução do peso da despesa no PIB em cerca de 1 p.p..

**5** Em 2012, assistiu-se a uma redução das taxas de rendibilidade da dívida pública portuguesa no mercado secundário. Para tal, contribuíram fatores externos, como a implementação de novos estímulos monetários por parte dos bancos centrais e consequente redução da aversão ao risco por parte dos investidores, bem como fatores internos. Assistiu-se a uma queda generalizada das taxas de rendibilidades da dívida pública dos vários países europeus na segunda metade do ano, com exceção da alemã.

**6** O rácio da dívida pública em percentagem do PIB manteve em 2012 a tendência de crescimento verificada em anos anteriores, fixando-se no final de 2012 em 124,1% do PIB, 15,9 p.p. superior ao registado no final de 2011. Os ajustamentos défice-dívida contribuíram em 5,4 p.p. para a variação da dívida em 2012. Este aumento está, em parte, associado à emissão de instrumentos de capital contingente (CoCos) no âmbito da recapitalização de algumas instituições bancárias portuguesas. Adicionalmente, registou-se um acréscimo do efeito dinâmico intrínseco à dívida, com principal referência ao efeito da variação nominal do PIB (3,9 p.p.).

**7** Em 2012, as necessidades líquidas de financiamento do subsector Estado, apuradas na ótica da contabilidade pública, atingiram 18,0 mil M€, mais 4,7 mil M€ do que no ano anterior. Tal deve-se, em parte, à utilização de fundos públicos para recapitalização do sistema bancário e ao aumento dos depósitos cativos para reforço da estabilidade financeira. Adicionalmente, as necessidades de financiamento decorrentes do défice orçamental foram superiores às registadas em 2011. Este aumento foi atenuado pela receita das privatizações, com a conclusão das operações da EDP, da REN e do BPN. Face ao previsto inicialmente no OE/2012, as necessidades líquidas de financiamento do subsector Estado em 2012 foram superiores em 614 M€. Para este desvio contribuíram as previsões para o saldo primário, uma vez que verificou-se um défice de 2 mil M€ quando se previa um excedente de 421 M€. Este desvio foi parcialmente compensado por uma menor despesa com juros e outros encargos.

**8** As necessidades líquidas de financiamento de 2012 foram satisfeitas, sobretudo, através dos empréstimos concedidos no âmbito do PAEF (28,4 mil M€, ao valor de encaixe), bem como através da emissão de bilhetes de tesouro (17,8 mil M€). Estes serviram não só para financiar as necessidades líquidas de financiamento, mas também para fazer face às amortizações e anulações de dívida fundada. Estas totalizam 36,8 mil M€, com o volume relativo às Obrigações do Tesouro a atingir 14,2 mil M€, aos Bilhetes de Tesouro 12,4 mil M€ e aos Certificados de Aforro 2,1 mil M€. Assim, as necessidades brutas de financiamento atingiram cerca de 54,9 mil M€ em 2012, tendo-se verificado uma redução de 6,9 % face ao ano anterior.

**9** Os juros e outros encargos aumentaram consideravelmente face ao ano anterior, ainda assim num montante inferior ao orçamentado inicialmente. Os juros de dívida direta do Estado fixaram-se em 6,7 mil M€, um acréscimo de mil M€ face a 2011. Também o custo aparente da dívida direta do Estado evidenciou um aumento, fixando-se em 2012 nos 3,6%. Este acréscimo refletiu o significativo incremento anual da dívida pública, mas também a subida das taxas de juro. Relativamente ao orçamentado inicialmente no OE/2012, a execução veio a revelar-se inferior em 1047 M€. Para tal contribuíram, em parte, os juros recebidos da aplicação de excedentes de tesouraria devido à manutenção de um saldo de disponibilidades de tesouraria superior ao esperado. Adicionalmente, registou-se uma menor despesa com os juros dos empréstimos obtidos no âmbito do PAEF, devido à redução das taxas de juro de referência, com impacto sobretudo nos empréstimos do FMI, mas também nos concedidos pelo MEEF no final de 2011.

# Índice

---

<b>SUMÁRIO EXECUTIVO .....</b>	<b>III</b>
<b>I INTRODUÇÃO .....</b>	<b>1</b>
I.1 MANDATO E OBJETIVO.....	1
I.2 METODOLOGIA.....	1
<b>II ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO.....</b>	<b>2</b>
<b>III SITUAÇÃO FINANCEIRA .....</b>	<b>6</b>
III.1 CONTA CONSOLIDADA DA ADMINISTRAÇÃO CENTRAL E SEGURANÇA SOCIAL .....	6
III.2 DÍVIDA PÚBLICA E ENCARGOS COM JUROS.....	13
<b>IV ANEXO.....</b>	<b>18</b>
<b>V LISTA DE ABREVIATURAS .....</b>	<b>20</b>

## Índice de tabelas

---

Tabela 1 – Crescimento económico mundial .....	2
Tabela 2 – Taxa de inflação.....	3
Tabela 3 – Taxa de desemprego .....	3
Tabela 4 – Enquadramento macroeconómico em 2012 e previsões governamentais.....	5
Tabela 5 – Conta consolidada da Administração Central e Segurança Social.....	8
Tabela 6 – Saldo global (ajustado e não ajustado) da administração central e segurança social, por subsetor .....	10
Tabela 7 – Necessidades de Financiamento do Estado.....	15
Tabela 8 – Composição do Financiamento.....	15
Tabela 9 – Dívida Direta do Estado.....	16
Tabela 10 – Juros e outros encargos com a dívida direta do Estado .....	17
Tabela 11 – Conta consolidada da administração central e segurança social: comparação face ao OE/2012.....	18
Tabela 12 – Conta consolidada da administração central e segurança social: 2010-2012 .....	19
Tabela 13 – Execução Orçamental em 2012: desenvolvimentos por subsectores.....	19

## Índice de gráficos

---

Gráfico 1 Evolução do PIB.....	4
Gráfico 2 – Evolução dos saldos orçamentais .....	7
Gráfico 3 – Evolução dos saldos orçamentais .....	7
Gráfico 4 – Evolução do saldo global da administração central e segurança social .....	9
Gráfico 5 – Evolução do peso da receita e despesa da administração central e segurança social.....	9
Gráfico 6 – Taxas de rendibilidade de Obrigações do Tesouro a 10 anos em 2012.....	13
Gráfico 7 – Dinâmica da dívida pública.....	14

# I Introdução

---

## I.1 Mandato e objetivo

**1** Nos termos do artigo 10.º-A da Resolução da Assembleia da República n.º 20/2004, de 16 de fevereiro, aditado pela Resolução n.º 53/2006, de 7 de agosto e, posteriormente, pela Resolução n.º 57/2010, de 23 de julho, e do mandato expresso no Plano de Atividades da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO) - XII Legislatura – 3.ª Sessão Legislativa, apresenta-se o Parecer Técnico sobre a Conta Geral do Estado para 2012 (CGE/2012).

## I.2 Metodologia

**2** A análise técnica efetuada pela UTAO baseou-se, essencialmente, em informação que consta na CGE e em outros elementos remetidos pelo Ministério das Finanças. Salvo menção expressa em contrário, a análise obedece à ótica da contabilidade pública.

**3** A UTAO não aborda questões relacionadas com o cumprimento das disposições legais que regulam a contabilização das receitas e das despesas públicas, matérias cuja análise compete ao Tribunal de Contas.

**4** O Parecer Técnico da UTAO tem subjacente as seguintes perspetivas de análise:

- A identificação e breve resumo do conteúdo técnico essencial da CGE/2012;
- A apreciação da execução orçamental de 2012, na ótica da contabilidade pública, ao nível dos principais agregados;
- A contabilização dos principais desvios face ao previsto no Orçamento do Estado (inicial e final) para 2012.

## II Enquadramento macroeconómico

### 1 O ritmo de crescimento da economia mundial continuou a abrandar em 2012, resultante de abrandamento quer nas economias avançadas quer nas economias de mercado emergentes.

Após a recuperação da atividade económica em 2010, com um crescimento da economia mundial de 5,2%, verificaram-se dois anos de crescimento mais moderado, 3,9% em 2011 e 3,2% em 2012. Este abrandamento foi comum às economias avançadas e às economias de mercado emergentes, contudo, registou-se, como tem sido habitual, uma elevada disparidade entre os ritmos de crescimento à escala global. Em 2012, nas economias avançadas, o PIB cresceu 1,5%, enquanto no conjunto das economias de mercado emergentes e em desenvolvimento cresceu 5,8% (Tabela 1).

**Tabela 1 – Crescimento económico mundial**  
(taxa de variação real, em percentagem)

	2009	2010	2011	2012
<b>Economia mundial</b>	<b>-0,4</b>	<b>5,2</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>
Economias avançadas	-3,4	3,0	1,7	1,5
EUA	-2,8	2,5	1,8	2,8
Japão	-5,5	4,7	-0,6	2,0
Área do euro	-4,4	2,0	1,5	-0,6
Alemanha	-5,1	3,9	3,4	0,9
França	-3,1	1,7	2,0	0,0
Itália	-5,5	1,7	0,4	-2,4
Espanha	-3,8	-0,2	0,1	-1,6
Reino Unido	-2,8	2,5	1,8	2,8
Economias de mercado emergentes e em desenvolvimento	2,8	3,8	4,8	5,8

Fonte: FMI (*World Economic Outlook*, outubro de 2013). Nota: Detalhes sobre os grupos de países e a forma de agregação podem ser obtidos em [www.imf.org](http://www.imf.org).

### 2 Em 2012, na área do euro registou-se uma contração da atividade económica, ao contrário do que inicialmente esperado no OE/2012.

Após um crescimento do PIB de 1,5% em 2011 na área do euro, a atividade económica contraiu-se, apesar da previsão considerada no OE/2012 ser de um crescimento de 1,1%. Esta evolução é revestida de uma elevada heterogeneidade entre os países da área do euro. Na Alemanha verificou-se um crescimento do PIB de 0,9%; em França a atividade económica estagnou; em Itália registou-se uma recessão e 2,4%; e, em Espanha, o PIB contraiu 1,6%.



**Tabela 2 – Taxa de inflação**

(taxa de variação do índice de preços no consumidor, valores médios)

	2009	2010	2011	2012
<b>Economia mundial</b>	<b>2,5</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0</b>
<b>Economias avançadas</b>	<b>0,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>
EUA	-0,3	1,6	3,1	2,1
Japão	-1,3	-0,7	-0,3	0,0
Área do euro	0,3	1,6	2,7	2,5
Alemanha	0,2	1,2	2,5	2,1
França	0,1	1,7	2,3	2,2
Itália	0,8	1,6	2,9	3,3
Espanha	-0,2	2,0	3,1	2,4
Reino Unido	-0,3	1,6	3,1	2,1
Economias de mercado emergentes e em desenvolvimento	2,8	3,8	4,8	5,8

**Tabela 3 – Taxa de desemprego**

(em percentagem da população ativa)

	2009	2010	2011	2012
<b>Economias avançadas</b>	<b>8,0</b>	<b>8,3</b>	<b>7,9</b>	<b>8,0</b>
EUA	9,3	9,6	8,9	8,1
Japão	5,1	5,1	4,6	4,4
Área do euro	9,6	10,1	10,2	11,4
Alemanha	7,7	7,1	6,0	5,5
França	9,5	9,7	9,6	10,3
Itália	7,8	8,4	8,4	10,7
Espanha	18,0	20,1	21,7	25,0
Reino Unido	9,3	9,6	8,9	8,1
Economias de mercado emergentes e em desenvolvimento	2,8	3,8	4,8	5,8

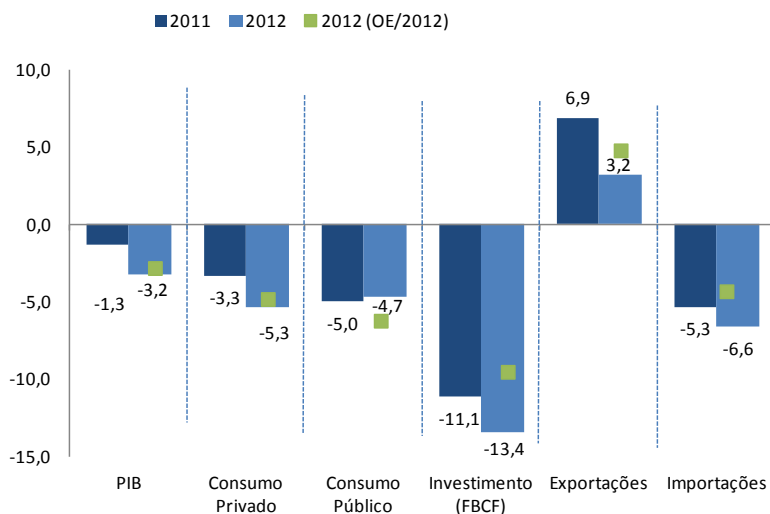
Fonte: FMI (*World Economic Outlook*, outubro de 2013). Nota: Detalhes sobre os grupos de países e a forma de agregação podem ser obtidos em [www.imf.org](http://www.imf.org).

**3 Num contexto de abrandamento económico, verificou-se a diminuição da taxa de inflação na economia mundial, resultante do abrandamento nas economias avançadas.** Por outro lado, nas economias de mercado emergentes e em desenvolvimento verificou-se a continuação do aumento da taxa de inflação (Tabela 2). Em termos médios anuais, a taxa de inflação da área do euro situou-se em 2,5% em 2012, ligeiramente abaixo do observado no ano anterior, apesar do aumento do preço do médio do petróleo. Note-se que o OE/2012 tinha como hipótese a descida do preço do petróleo em 2012. Esta evolução foi acompanhada nas principais economias da área do euro, com exceção de Itália onde se verificou um aumento da taxa de inflação em 2012, face a 2011.

**4 A taxa de desemprego aumentou na área do euro, ao contrário de outras economias avançadas onde se observou uma redução. Nos EUA, Japão e Reino Unido a taxa de desemprego continuou a diminuir, numa tendência iniciada em 2010.** Nos principais países da área do euro, a evolução foi também heterogénea: enquanto da taxa de desemprego diminuiu na Alemanha, aumentou para as restantes principais economias (Tabela 3).

**5 Neste enquadramento, a economia portuguesa registou, em 2012, uma contração da atividade económica de 3,2%, mais acentuada do que o previsto no OE/2012.** Em 2012 registou-se o segundo ano consecutivo de contração da atividade económica, tendo-se verificado em 2011 uma queda do PIB de 1,3% e em 2012 de 3,2%. Para esta evolução contribuiu a forte queda da procura interna, com um contributo negativo na variação do PIB, em particular a queda acentuada do consumo privado e do investimento. Por outro lado, as exportações líquidas continuaram a dar um contributo positivo, ainda que em menor intensidade que em 2011, proveniente de um aumento das exportações, mas menor que no ano anterior, e uma contração acentuada das importações. Em relação à previsão do OE/2012, a contração da atividade económica foi 0,4 p.p. acima da variação considerada no OE/2012 (-2,8%), devido a uma contração mais intensa da procura interna do que a prevista.

**Gráfico 1 Evolução do PIB**  
(taxa de variação real, em percentagem)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

**6 A maior quebra da procura interna do que a antecipada no OE/2012 decorreu sobretudo do investimento e do consumo privado. O consumo privado diminuiu 5,3%, quando se antecipava uma queda menor.** A formação bruta de capital fixo registou uma queda de 13,4%, significativamente mais forte do que a prevista. Esta evolução negativa foi compensada, ao nível da procura interna, pela queda menor que o antecipado do consumo público (era previsto -6,2% no OE/2012, tendo sido apurada uma variação de -4,7%).

**7 A nível externo, a economia portuguesa continuou a beneficiar do crescimento das exportações e da queda acentuada das importações, permitindo a redução do desequilíbrio externo.** O contributo das exportações líquidas foi superior ao antecipado, devendo-se a uma quebra das importações mais forte do que o antecipado no OE/2012. As exportações aumentaram menos do que no ano anterior e do que o antecipado. Para este comportamento das exportações terá contribuído uma procura externa relevante negativa, ao contrário do projetado no OE/2012, enquanto a queda das importações terá sido afetada pelos desenvolvimentos mais negativos da procura interna. Consequentemente, verificou-se uma redução considerável do défice externo, traduzindo-se na obtenção de uma capacidade líquida de financiamento externo da economia portuguesa.

**Tabela 4 – Enquadramento macroeconómico em 2012 e previsões governamentais**

	Estimativa	Previsões M.Finanças			FMI/CE/BCE (MoU)				Erro de previsão (Est.-Prev.)					
		Data:			Out-11	Mar-12	Out-12	Fev-12	Jun-12	Set-12	Nov-12			
		Documento: CNT 2013T3; CE			OE/2012	OE1R/12	OE2R/12	3.ª Rev.	4.ª Rev.	5.ª Rev.	6.ª Rev.	OE/2012	OE2R/12	3.ª Rev.
<b>Despesa e PIB (taxas reais de variação)</b>														
PIB	-3,2	-2,8	-3,3	-3,0	-3,3	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-0,4	-0,2	0,1	-0,2	
Consumo Privado	-5,3	-4,8	-5,8	-5,9	-5,8	-6,0	-5,9	-5,7	-5,7	-0,5	0,6	0,5	0,4	
Consumo Público	-4,7	-6,2	-3,2	-3,3	-2,9	-3,4	-3,5	-3,5	-3,5	1,5	-1,4	-1,8	-1,2	
FBCF	-13,4	-9,5	-10,2	-14,1	-11,8	-12,2	-14,1	-13,7	-13,7	-3,9	0,7	-1,6	0,3	
Procura interna	-6,6	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	
Exportações	3,2	4,8	2,1	4,3	2,0	3,5	4,3	4,6	4,6	-1,6	-1,1	1,2	-1,4	
Importações	-6,6	-4,3	-5,9	-6,6	-6,9	-6,2	-6,5	-5,9	-5,9	-2,3	0,0	0,3	-0,7	
<b>Preços</b>														
Inflação	2,8	3,1	3,1	2,8	3,2	2,7	2,8	2,8	2,8	-0,3	0,0	-0,4	0,0	
Deflador do Cons. Priv.	1,5	:	:	:	3,3	2,7	2,1	2,3	2,3	:	:	-1,8	-0,8	
Deflador do PIB	-0,3	1,7	0,9	0,3	0,9	0,6	0,3	0,3	0,3	-2,0	-0,6	-1,2	-0,6	
<b>Emprego e desemprego</b>														
Desemprego (%)	15,7	13,4	14,5	15,5	14,4	15,4	15,5	15,5	15,5	2,3	0,2	1,3	0,2	
Emprego total (taxa de variação, %)	-4,2	-1,0	-2,5	-4,3	-2,5	-4,2	-3,9	-3,9	-3,9	-3,2	0,1	-1,7	-0,3	
<b>Financiamento (em % do PIB)</b>														
Saldo orçamental	-6,4	-4,5	-4,5	-5,0	-4,5	-4,5	-5,0	-5,0	-5,0	-1,9	-1,4	-1,9	-1,4	
Dívida Pública	124,1	110,5	112,5	119,1	112,4	114,4	119,1	120,0	120,0	13,6	5,0	11,7	4,1	
Cap./necessidade liq. financto. face exterior	0,2	-2,5	-3,0	-1,1	-2,6	-2,0	-1,5	-1,1	-1,1	2,7	1,3	2,8	1,3	
<b>Enquadramento externo</b>														
Inflação (IHPC) - área do euro	2,5	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	
Procura externa relevante p/ Portugal (be	-0,2	4,8	2,1	-0,2	:	:	:	:	:	-5,0	:	:	:	
Preço spot do petróleo Brent (Dólares/bar	111,6	108,6	119,5	102,4	:	:	:	:	:	3,0	:	:	:	
Taxas de juro de curto prazo (Euribor-3 me	0,6	1,0	1,1	0,6	:	:	:	:	:	-0,4	:	:	:	
Taxas de juro de longo prazo (OT 10 anos)		5,0	5,0		:	:	:	:	:	:	:	:	:	
Taxa de câmbio nominal (€1=x USD)	1,28	1,4	1,3	1,3	:	:	:	:	:	-0,1	:	:	:	

Fontes: Ministério das Finanças, Comissão Europeia e INE | Nota: A estimativa do PIB para 2012 corresponde à divulgada pelo INE nas Contas Nacionais Trimestrais do 3.º trimestre de 2013, de 9 de dezembro de 2013, e as restantes variáveis da Comissão Europeia (The Economic Adjustment Programme for Portugal), INE e Ministério das Finanças (Relatório do Orçamento do Estado e Orçamento Rectificativo). O erro de previsão é definido como a diferença entre os valores efetivos e a respetiva previsão. Assim, um erro de previsão negativo significa que a previsão se veio a revelar otimista e um erro positivo que a previsão era pessimista.

**8 A evolução do deflator foi consideravelmente inferior àquela que se encontrava prevista no OE/2012.** Apesar dos orçamentos rectificativos terem alterado a previsão para o deflator do PIB, no sentido de o rever em baixa, o deflator final para 2012 foi negativo (-0,3%) ao contrário da previsão inicial de 1,7%. Esta evolução dos preços implícitos na atividade económica afeta a medição do PIB em termos nominais, que é o indicador relevante para os objetivos orçamentais. Neste caso, um deflator mais baixo do que o antecipado implica um valor inferior do PIB em termos nominais, tornando mais difícil o cumprimento dos objetivos orçamentais. Para o deflator do PIB em 2012 contribuiu negativamente a componente do consumo público, em particular devido aos cortes salariais aplicados aos funcionários públicos.

## III Situação Financeira

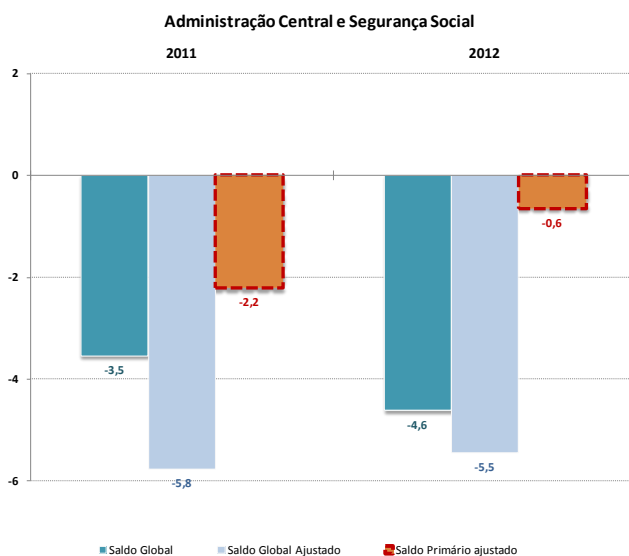
### III.1 Conta consolidada da administração central e segurança social

**9** Neste capítulo efetua-se a análise técnica da conta consolidada da administração central (subsetor Estado e serviços e fundos autónomos) e segurança social, na ótica da contabilidade pública. Em alguns pontos a análise estende-se também à administração regional e local, compreendendo assim, nestes casos o universo total das administrações públicas. A metodologia seguida procura colocar em perspetiva: i) a execução orçamental de 2012; ii) a execução orçamental de 2011; e, iii) as metas traçadas no OE/2012 inicial. Dada a relevância das operações temporárias e medidas “one-offs”, quer em 2011 quer em 2012, para efeitos de comparabilidade a análise é sobretudo centrada em valores ajustados (ver Caixa 1).<sup>1</sup>

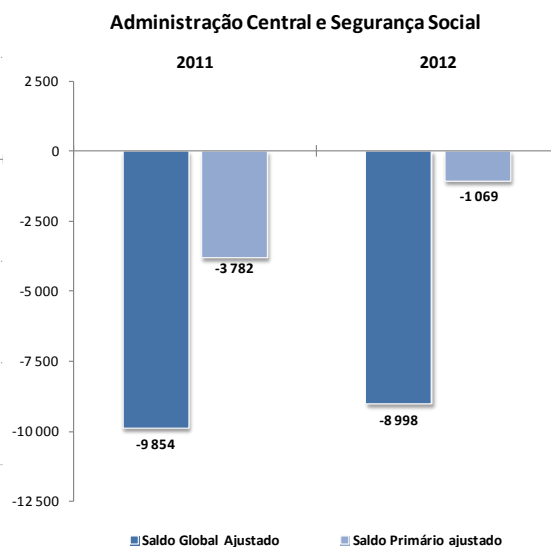
**10** **Em 2012, o défice (não ajustado) registado pela administração central e segurança social aumentou face a 2011, contudo, em termos ajustados registou-se uma pequena melhoria.** Em 2012, a administração central e segurança social registou um défice (não ajustado) superior em 1,1 p.p. do PIB face ao verificado no ano de 2011. Contudo, em termos ajustados, registou-se uma melhoria homóloga de 0,3 p.p. do PIB, a que corresponde uma redução do valor nominal do défice de 855 M€ (de 9854 M€ em 2011, para um défice de 8998 M€ em 2012). Excluindo o efeito decorrente do pagamento dos juros e encargos da dívida pública e as medidas temporárias e operações “one-off”, verifica-se que o saldo primário ajustado registou uma melhoria homóloga de cerca de 1,6 p.p. do PIB, o equivalente a 2713 M€ em termos nominais (em 2011 o défice primário ajustado situou-se em 3782 M€, tendo diminuído para 1069 M€ em 2012) (Gráfico 2, Gráfico 3 e Tabela 5).

<sup>1</sup> O orçamento inicial para 2012 corresponde à versão aprovada na Assembleia da República, a qual incorpora as alterações à Proposta de Lei do Orçamento de Estado aprovadas pela Assembleia da República no decurso da discussão e aprovação da Lei do OE/2012 (excetuam-se os valores apresentados a título de orçamento inicial para as administrações públicas e administração regional e local, para os quais não foi possível reunir os valores correspondentes ao OE/2012 aprovado, tendo-se considerado os valores constantes no relatório que acompanha a proposta do OE/2012). Assim, o orçamento inicial para 2012 difere da versão proposta pelo Governo que serviu de base à elaboração do relatório que acompanha a proposta de Orçamento do Estado para 2012. O Orçamento final corresponde à versão corrigida, isto é, após incorporação das alterações orçamentais aprovadas ao longo do ano, da competência da Assembleia da República, do Governo e dos serviços. O OE/2012 (Lei n.º 64-B/2011, de 30 de Dezembro) foi objeto de duas alterações aprovadas na Assembleia da República: a Lei n.º 20/2012, de 14 de maio e a Lei n.º 64/2012, de 20 de dezembro.

**Gráfico 2 – Evolução dos saldos orçamentais**  
(em percentagem do PIB)



**Gráfico 3 – Evolução dos saldos orçamentais**  
(em milhões de euros)



Fonte: Ministério das Finanças (CGE/2011, CGE/2012), INE e cálculos da UTAO.

Fonte: Ministério das Finanças (CGE/2011 e CGE/2012) e cálculos da UTAO.

Nota: Os saldos ajustados excluem os impactos orçamentais das operações temporárias e medidas "one-off" identificadas na Caixa 1.

**11 Em 2012, as administrações públicas registaram um défice orçamental superior ao inicialmente previsto no OE/2012, quer em termos não ajustados quer em termos ajustados de medidas temporárias e operações "one-off".** Em 2012, as administrações públicas registaram um défice (não ajustado) de 7137 M€ (4,3% do PIB), verificando-se um desvio desfavorável de 315 M€ (0,2 p.p. do PIB) face ao inicialmente previsto no OE/2012. Porém, em termos comparáveis, o défice das administrações públicas, em 2012, ascendeu a 8804 M€ (5,3% do PIB), tendo registado um desvio desfavorável de 1429 M€ (0,9 p.p. do PIB) face ao previsto no OE/2012 inicial. Com efeito, em termos ajustados, verificou-se um comportamento desfavorável quer das receitas quer das despesas no conjunto das administrações públicas, situando-se, as primeiras, 349 M€ abaixo e, as segundas, 1080 M€ acima do inicialmente previsto. Os subsectores que mais contribuíram para este desvio desfavorável foram o Estado (com -1514 M€) e a administração regional e local (com -438 M€). Em sentido contrário, os serviços e fundos autónomos concluíram o ano com um excedente orçamental 551 M€ acima do défice (ajustado) inicialmente previsto. A segurança social registou um défice (ajustado) de 519 M€, o qual se situa 28 M€ acima do défice (ajustado) inicialmente previsto (Tabela 5).

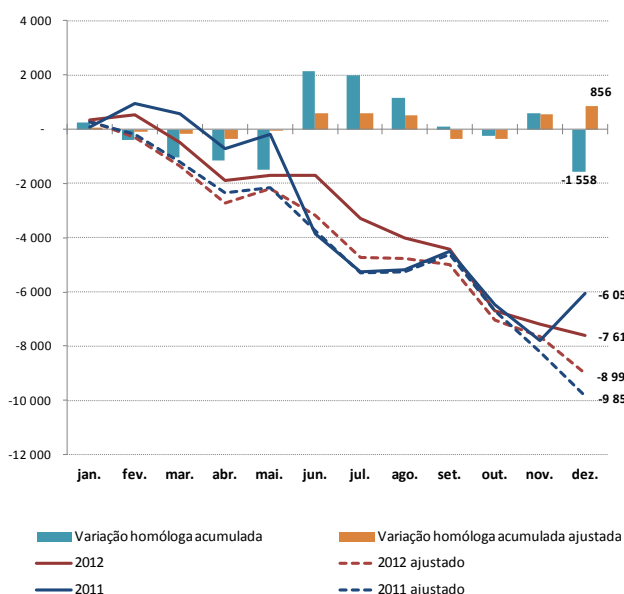
**Tabela 5 – Conta consolidada da Administração Central e Segurança Social**  
(em milhões de euros, em percentagem do PIB e em percentagem)

	2011		2012					Var. 2011/2012		Tx. Cresc. OE/2012 inicial (%)	
	Execução	% PIB	Orç. Inicial	% PIB	Execução	% PIB	Grau de execução (%)	Desvios de execução	Variação homóloga		Tvha (%)
	(2)		(3)		(4)		(5)=(4)/(3)	(6)=(4)-(3)	(8)=(4)-(2)		(8)/(2)
<b>Administrações Públicas</b>											
Receita efetiva	72 078	42,1	72 750	44,1	72 780	44,1	100,0	30	703	1,0	0,9
Despesa efetiva	77 940	45,5	79 572	48,2	79 917	48,4	100,4	345	1 976	2,5	2,1
Saldo global	-5 863	-3,4	-6 822	-4,1	-7 137	-4,3	104,6	-315	-1 274	:	:
Receita efetiva ajustada	67 433	39,4	64 450	39,0	64 101	38,8	99,5	-349	-3 332	-4,9	-4,4
Despesa efetiva ajustada	77 091	45,0	71 825	43,5	72 905	44,2	101,5	1 080	-4 187	-5,4	-6,8
Saldo global ajustado	-9 658	-5,6	-7 375	-4,5	-8 804	-5,3	119,4	-1 429	855	:	:
<b>Administração Central e Segurança Social</b>											
Receita efetiva	65 802	38,5	66 686	40,4	66 326	40,2	99,5	-360	524	0,8	1,3
Despesa efetiva	71 861	42,0	74 141	44,9	73 944	44,8	99,7	-197	2 083	2,9	3,2
Saldo global	-6 059	-3,5	-7 454	-4,5	-7 617	-4,6	102,2	-163	-1 559	:	:
Receita efetiva ajustada	61 158	35,7	58 386	35,4	57 933	35,1	99,2	-453	-3 225	-5,3	-4,5
Despesa efetiva ajustada	71 012	41,5	66 394	40,2	66 932	40,5	100,8	538	-4 080	-5,7	-6,5
Saldo global ajustado	-9 854	-5,8	-8 007	-4,8	-8 998	-5,5	112,4	-991	855	:	:
<b>Estado</b>											
Receita efetiva	41 641	24,3	39 269	23,8	39 860	24,1	101,5	591	-1 781	-4,3	-5,7
Despesa efetiva	48 684	28,4	46 784	28,3	48 756	29,5	104,2	1 972	71	0,1	-3,9
Saldo global	-7 044	-4,1	-7 515	-4,6	-8 896	-5,4	118,4	-1 381	-1 852	:	:
Receita efetiva ajustada	37 464	21,9	35 261	21,4	35 658	21,6	101,1	397	-1 807	-4,8	-5,9
Despesa efetiva ajustada	47 835	28,0	42 598	25,8	44 509	27,0	104,5	1 911	-3 327	-7,0	-10,9
Saldo global ajustado	-10 371	-6,1	-7 337	-4,4	-8 851	-5,4	120,6	-1 514	1 520	:	:
<b>Serviços e Fundos Autónomos</b>											
Receita efetiva	24 552	14,3	26 432	16,0	28 194	17,1	106,7	1 763	3 642	14,8	7,7
Despesa efetiva	24 006	14,0	26 726	16,2	27 347	16,6	102,3	621	3 341	13,9	11,3
Saldo global	546	0,3	-294	-0,2	847	0,5	-287,7	1 142	302	:	:
Receita efetiva ajustada	24 075	14,1	23 508	14,2	25 469	15,4	108,3	1 962	1 394	5,8	-2,4
Despesa efetiva ajustada	24 006	14,0	23 687	14,3	25 098	15,2	106,0	1 411	1 092	4,5	-1,3
Saldo global ajustado	69	0,0	-179	-0,1	371	0,2	-206,9	551	303	:	:
<b>Segurança Social</b>											
Receita efetiva	23 543	13,8	23 800	14,4	24 192	14,7	101,6	392	650	2,8	1,1
Despesa efetiva	23 103	13,5	23 445	14,2	23 761	14,4	101,3	316	658	2,8	1,5
Saldo global	439	0,3	355	0,2	431	0,3	121,5	76	-8	:	:
Receita efetiva ajustada	23 552	13,8	22 432	13,6	22 726	13,8	101,3	294	-825	-3,5	-4,8
Despesa efetiva ajustada	23 103	13,5	22 923	13,9	23 245	14,1	101,4	322	142	0,6	-0,8
Saldo global ajustado	448	0,3	-491	-0,3	-519	-0,3	105,7	-28	-967	:	:
<b>Administração Local e Regional</b>											
Receita efetiva	9 722	5,7	9 620	5,8	9 643	5,8	100,2	23	-79	-0,8	-1,0
Despesa efetiva	9 526	5,6	8 987	5,4	9 162	5,5	101,9	175	-364	-3,8	-5,7
Saldo global	196	0,1	633	0,4	481	0,3	76,0	-152	285	:	:
Receita efetiva ajustada	9 722	5,7	9 620	5,8	9 357	5,7	97,3	-263	-365	-3,8	-1,0
Despesa efetiva ajustada	9 526	5,6	8 987	5,4	9 162	5,5	101,9	175	-364	-3,8	-5,7
Saldo global ajustado	196	0,1	633	0,4	195	0,1	30,8	-438	-1	:	:

Fonte: Ministério das Finanças (CGE/2011, OE/2012 e CGE/2012), INE e cálculos da UTAO. | Notas: i) a taxa de crescimento implícita ao OE/2012 inicial foi calculada face aos valores apresentados na CGE/2011. ii) Os valores ajustados (assinalados a cinzento) excluem os impactes orçamentais das operações temporárias e "one-off" identificadas na Caixa 1; iii) o orçamento inicial para 2012 corresponde à versão aprovada na Assembleia da República, a qual incorpora as alterações à Proposta de Lei do Orçamento de Estado aprovadas pela Assembleia da República no decurso da discussão e aprovação da Lei do OE/2012 (excetuam-se os valores apresentados a título de orçamento inicial para as administrações públicas e administração regional e local, para os quais não foi possível reunir os valores correspondentes ao OE/2012 aprovado, tendo-se considerado os valores constantes no relatório que acompanha a proposta do OE/2012).

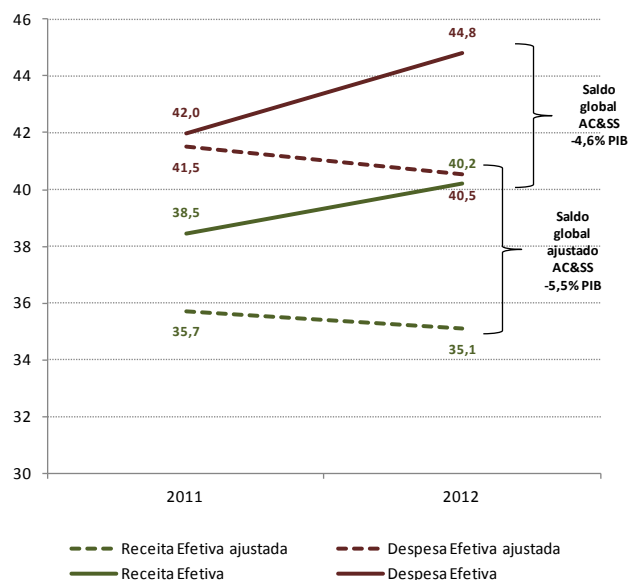
**Gráfico 4 – Evolução do saldo global da administração central e segurança social**

(em milhões de euros, em termos acumulados)



**Gráfico 5 – Evolução do peso da receita e despesa da administração central e segurança social**

(em percentagem do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças (Sínteses da Execução Orçamental referentes ao período janeiro/2012 – dezembro/2012), CGE/2012 e cálculos da UTAO. | Nota: Os valores ajustados excluem operações temporárias e medidas "one-off" identificadas na Caixa 1.

Fonte: Ministério das Finanças (CGE/2011 e CGE/2012), INE e cálculos da UTAO. | Nota: Os valores ajustados excluem operações temporárias e medidas "one-off" identificadas na Caixa 1.

**12 Em termos ajustados, o subsetor Estado registou o maior desvio (desfavorável), o qual foi parcialmente compensado pelo desvio (favorável) registado nos serviços e fundos autónomos.** Face ao ano anterior apenas a segurança social registou uma degradação do seu saldo orçamental, a qual ascendeu a 967 M€ (-0,6 p.p. do PIB), verificando-se uma melhoria homóloga para o conjunto das administrações públicas (0,3 p.p. do PIB) a qual resultou do comportamento do subsetor Estado e serviços e fundos autónomos com melhorias homólogas do saldo de 1520 M€ (0,7 p.p. do PIB) e 303 M€ (0,2 p.p. do PIB).<sup>2</sup> Apesar desta melhoria homóloga, o défice ajustado das administrações públicas situou-se 0,9 p.p. acima do inicialmente previsto no OE/2012, sendo de realçar os desvios desfavoráveis registados no Estado (-0,9 p.p. do PIB) e na administração local e regional (-0,3 p.p. do PIB), os quais foram parcialmente compensados pelo desvio favorável dos serviços e fundos autónomos (0,3 p.p. do PIB).

<sup>2</sup> Em 2012 a administração local e regional registou um excedente orçamental (ajustado) idêntico ao verificado no ano anterior (196 M€ em 2011 e 195 M€ em 2012).

**Tabela 6 – Saldo global (ajustado e não ajustado) da administração central e segurança social, por subsetor**  
(em percentagem do PIB e em ponto percentuais do PIB)

	2011	2012		Diferencial (p.p.)	
	CGE	OE inicial	CGE	Varição homóloga CGE/2012 - CGE/2011	Desvio CGE/2012 - OE/2012
<b>Administração Central e Segurança Social</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>
Estado	-4,1	-4,6	-5,4	-1,3	-0,8
Serviços e Fundos Autónomos	0,3	-0,2	0,5	0,2	0,7
Segurança Social	0,3	0,2	0,3	0,0	0,0
Administração Local e Regional	0,1	0,4	0,3	0,2	-0,1
<b>Administrações Públicas</b>	<b>-3,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,2</b>
<i>Após ajustamentos:</i>					
<b>Administração Central e Segurança Social</b>	<b>-5,8</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>
Estado	-6,1	-4,4	-5,4	0,7	-0,9
Serviços e Fundos Autónomos	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,3
Segurança Social	0,3	-0,3	-0,3	-0,6	0,0
Administração Local e Regional	0,1	0,4	0,1	0,0	-0,3
<b>Administrações Públicas</b>	<b>-5,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-5,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,9</b>

Fonte: Ministério das Finanças (CGE/2011, OE/2012 e CGE/2012), INE e cálculos da UTAO. | Nota: Os valores ajustados excluem os impactos orçamentais das medidas temporárias e operações "one-off" identificadas na Caixa 1.

**13 O impacto das medidas temporárias e operações "one-off" foi muito significativo, quer em 2011 quer em 2012.** A Caixa 1 elenca um conjunto de medidas temporárias e operações "one-off" que a UTAO considerou para efeitos de comparabilidade homóloga (2011 e 2012) e análise dos desvios face ao previsto no OE/2012 inicial. Com efeito, os ajustamentos efetuados representaram impactos líquidos negativos no saldo das administrações públicas que ascenderam a:

- -3795 M€ no saldo da execução orçamental de 2011 (-4644 M€ ao nível da receita e -849 M€ ao nível da despesa);
- -1667 M€ no saldo da execução orçamental de 2012 (-8679 M€ ao nível da receita e -7012 M€ ao nível da despesa);
- -553 no saldo previsto no OE/2012 inicial (-8300 M€ ao nível da receita e -7747 M€ ao nível da despesa).

A Tabela 5 e a Tabela 6 evidenciam, por subsetor e para o total das administrações públicas, o impacto das medidas temporárias e operações "one-off".



### Caixa 1 – Ajustamentos à execução orçamental das administrações públicas

Na tabela abaixo identificam-se os ajustamentos efetuados à conta das administrações públicas, identificando-se o subsetor envolvido e âmbito (receita ou despesa) a que as medidas dizem respeito.

Ajustamentos à conta das Administrações Públicas	Subsetor	Âmbito	Execução de 2011	OE/2012	Execução de 2012
Transferência dos fundos de pensões do sector bancário	(1) Estado	Receita	-3 263	-2 693	-2 687
Dividendos extraordinários	(2) Estado	Receita	-132		
RERT III	(3) Estado	Receita		-258	-258
Concessão das licenças 4G	(4) Estado	Receita		-272	-272
Concessão serv. Aeroportuário apoio aviação civil	(5) Estado	Receita		-600	-800
Sobretaxa extraordinária em sede de IRS	(6) Estado	Receita	-781	-185	-185
Transferência do OE para regularização dívidas SNS (*)	(7) SFA	Receita		-1 932	-1 932
Transferência do OE para cobertura défice SNS (*)	(8) SFA	Receita		-200	
Transferência do OE para CGA (*)	(9) SFA	Receita		-220	-220
Fundos de pensões da PT	(10) SFA	Receita	-477	-475	-476
Fundos de pensões BPN	(11) SFA	Receita		-97	-97
Transferência para pagamento pensões bancários (*)	(12) Seg. Social	Receita		-522	-516
Transferência extraordinária do OE para a Seg. Social (*)	(13) Seg. Social	Receita		-857	-857
Transferências do Fundo Social Europeu	(14) Seg. Social	Receita	9	11	-93
Transferência do OE para regularização dívidas SNS (*)	(7) Estado	Despesa		1 932	1 932
Transferência do OE para cobertura défice SNS (*)	(8) Estado	Despesa		200	
Transferência do OE para CGA (*)	(9) Estado	Despesa		220	220
Transferência extraordinária do OE para a Seg. Social (*)	(13) Estado	Despesa		857	857
Transferência para pagamento pensões bancários (*)	(12) Estado	Despesa		522	516
Regularização Concessionárias Rodoviárias	(15) Estado	Despesa	849	110	90
Transferência (de capital) do OE para a RTP	(16) Estado	Despesa		345	346
Compra de terrenos do aeroporto de Lisboa à CML (*)	(17) Estado	Despesa			286
Entidades Públicas Reclássificadas (EPR)	(18) SFA	Rec./Desp.		1 107	749
Regularização de dívidas do SNS	(19) SFA	Despesa		1 932	1 500
Pagamento de pensões do regime substitutivo bancário	(12) Seg. Social	Despesa		522	516
<b>Efeito líquido total no saldo da administração central e segurança social</b>			<b>-3 795</b>	<b>-553</b>	<b>-1 381</b>
<b>Ajustamentos à conta da Administração Local e Regional</b>					
Compra de terrenos do aeroporto de Lisboa à CML (*)	(17) Adm. Local	Receita			-286
<b>Efeito líquido total no saldo das administrações públicas</b>			<b>-3 795</b>	<b>-553</b>	<b>-1 667</b>

Fontes: DGO e cálculos da UTAO. | Nota: (\*) operações sem impacto no saldo global das administrações públicas, por tratar-se de transferências que consolidam no perímetro.

- (1) Exclusão da parcela remanescente da transferência dos fundos de pensões do setor bancário. A primeira parcela foi transferida em dezembro de 2011 (3263 M€), tendo a parte remanescente (2687 M€) sido recebida em junho de 2012.
- (2) Eliminação do efeito de base decorrente da distribuição de dividendos extraordinários por parte da Portugal Telecom, na sequência do encaixe com a venda da Vivo, com impacto na receita em sede de IRC em 2011.
- (3) Eliminação da receita proveniente do Regime Excecional de Regularização Tributária (RERT III) de elementos patrimoniais colocados no exterior.
- (4) Foi expurgada a receita extraordinária associada à venda de direitos de utilização de licenças de 4.ª geração de redes móveis (272 M€). Note-se que aquela receita não estava prevista no OE/2012 porque era expectável que a sua contabilização tivesse ocorrido no exercício de 2011. Como tal acabou por não suceder, aquela receita (do Estado) foi inscrita no âmbito do OER/2012. Refira-se que até junho esta receita foi sendo contabilizada no âmbito do subsetor dos SFA, tendo sido entregue nos cofres do Estado em julho, nos termos da Portaria n.º 218/2012, de 19 de julho.
- (5) Primeira parcela relativa à receita da concessão do serviço público aeroportuário de apoio à aviação civil, na sequência da celebração do respetivo contrato entre o Estado e a ANA - Aeroportos de Portugal, SA.

(continua)

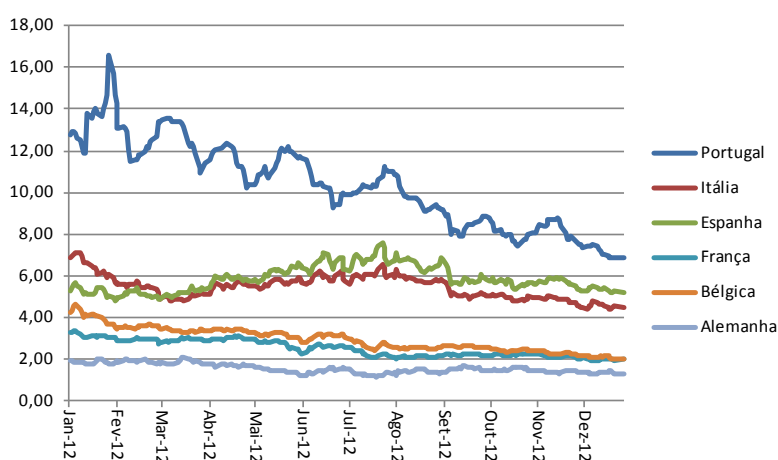
(continuação)

- (6) No cálculo da variação do saldo global, implícita à Estimativa/2012, foi expurgada a receita proveniente da sobretaxa extraordinária em sede de IRS, tanto em 2011 como em 2012. Ao nível da execução orçamental, foi eliminada a parcela remanescente da receita recebida em 2012 e o montante recebido em novembro de 2011 (uma vez que não se dispõe deste último valor, considerou-se metade do valor recebido em 2011).
- (7) Exclusão da transferência do OE para o SNS, destinada ao pagamento de dívidas de anos anteriores (1500 M€). O objetivo anual foi também expurgado do reforço adicional proposto no 2.º OER/2012 (432 M€).
- (8) Exclusão da transferência prevista do OE para o SNS (200 M€), destinada à cobertura do défice do SNS (que acabou por não se realizar).
- (9) Eliminação do reforço da transferência extraordinária do OE para a CGA (220 M€), proposto no âmbito do 2.º OER/2012.
- (10) Eliminação do efeito de base relacionado com a transferência dos fundos de pensões da Portugal Telecom para a esfera da CGA. A referida transferência foi efetuada através de uma operação de cessão de créditos, com impacte líquido de 450 M€ até novembro de 2011 e de 477 M€ no final daquele ano. Em 2012 foram recebidos 476 M€.
- (11) Exclusão da transferência decorrente da integração do fundo de pensões do Grupo BPN na CGA.
- (12) Foi expurgada a transferência do OE para a segurança social, destinada a dar cobertura ao pagamento das pensões do regime substitutivo bancário em 2012.
- (13) Exclusão da transferência extraordinária para a segurança social, proposta no âmbito do 2.º OER/2012, no sentido de assegurar o equilíbrio da respetiva situação orçamental (857 M€).
- (14) As transferências do Fundo Social Europeu (FSE) para a segurança social e a respetiva aplicação em despesa com ações de formação profissional foram ajustadas de maneira a assegurar o cumprimento do princípio da neutralidade dos fundos comunitários. Em 2011 aquela receita foi 9 M€ inferior à respetiva despesa com suporte no FSE, enquanto em 2012 foi superior em 93 M€. Assim, aqueles montantes foram abatidos à execução da receita da segurança social em 2011 e 2012, respetivamente.
- (15) Eliminação do efeito de base relativo à regularização de responsabilidades financeiras do Estado a concessionárias de infraestruturas rodoviárias.
- (16) Foi eliminada a transferência de capital do OE para a RTP, destinada à amortização da dívida daquela empresa, no âmbito do processo de alienação de um dos canais da televisão pública. A lógica deste ajustamento reside no carácter extraordinário daquela transferência, uma vez que se deveu a um motivo pontual que não se verificou no período homólogo. Assegura-se, deste modo, que essa transferência não tem impacte no saldo global da administração central e segurança social, tal como implícito no OE/2012.
- (17) Foi excluída a operação acordada, no final de dezembro de 2012, entre o Estado e a Câmara Municipal de Lisboa (CML), na sequência da qual aquele município procedeu à venda dos terrenos do Aeroporto de Lisboa. Esta operação não se encontrava prevista. De acordo com a síntese da execução orçamental, publicada pela DGO no dia 23/1, o Estado terá pago 286 M€. No entanto, no mesmo documento é referido que a CML registou 271 M€ como receita. Uma vez que se trata de uma operação que não deveria ter impacte no saldo das administrações públicas, a UTAO considerou que o montante pago pelo Estado terá sido contabilizado pela CML.
- (18) A partir de 2012, as entidades públicas reclassificadas (EPR) passaram a integrar o perímetro de consolidação também na ótica da contabilidade pública. Para efeitos de comparação com o ano de 2011, excluíram-se as EPR, tanto na execução orçamental como no objetivo anual para 2012.
- (19) Exclusão do pagamento do SNS relativo a dívidas de anos anteriores, que ascendeu a 1500 M€ em 2012. O objetivo anual foi também expurgado do reforço adicional proposto no 2.º OER/2012 (432 M€). Embora esta última verba tenha sido transferida para o SNS, não foi aplicada na regularização de dívidas de anos anteriores, pelo que o seu pagamento só deverá ocorrer em 2013.

## III.2 Dívida pública e encargos com juros

**14 Em 2012, assistiu-se a uma redução das taxas de rendibilidade da dívida pública portuguesa no mercado secundário.** Durante o ano de 2012, registou-se uma queda da taxa de rendibilidade da dívida pública portuguesa de 12,79% para 6,88% (Gráfico 6). Para tal, contribuíram fatores externos, como a implementação de novos estímulos monetários por parte dos bancos centrais e consequente redução da aversão ao risco por parte dos investidores, bem como fatores internos. Esta diminuição foi ainda mais evidente nas obrigações de tesouro a cinco de anos (de 14,97% para 5,02%). Por último, de salientar que se assistiu a uma queda generalizada das taxas de rendibilidades da dívida pública dos vários países europeus na segunda metade do ano, com exceção da alemã.

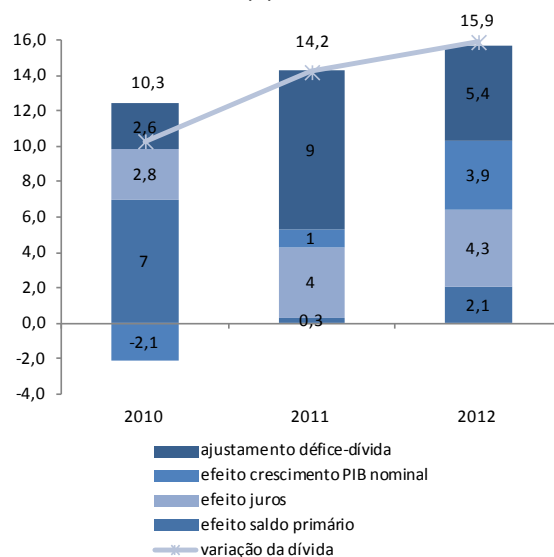
**Gráfico 6 – Taxas de rendibilidade de Obrigações do Tesouro a 10 anos em 2012**  
(em percentagem)



Fonte: Bloomberg | Nota: A taxa de rendibilidade é referente a títulos da dívida pública com uma maturidade residual de 10 anos.

**15 No final de 2012, a dívida pública situou-se em 124,1% do PIB, tendo aumentado 15,9 p.p. face ao ano anterior.** O rácio da dívida pública em percentagem do PIB manteve em 2012 a tendência de acréscimo verificada em anos anteriores, fixando-se no final de 2012 em 124,1% do PIB, 15,9 p.p. superior ao registado no final de 2011. Os ajustamentos défice-dívida contribuíram em 5,4 p.p. para a variação da dívida em 2012 (Gráfico 7). Este aumento está, em parte, associado à emissão de instrumentos de capital contingente (CoCos) no âmbito da recapitalização de algumas instituições bancárias portuguesas, designadamente o Banco Comercial Português e o Banco BPI. Adicionalmente, registou-se um acréscimo do efeito dinâmico intrínseco à dívida, com principal referência para o efeito da variação nominal do PIB (3,9 p.p.). Também se constata que o saldo primário teve um contributo negativo para a evolução da dívida pública.

**Gráfico 7 – Dinâmica da dívida pública**  
(em p.p. do PIB)



Fonte: INE, Procedimento dos Défices Excessivos de setembro de 2013.

**16 O acréscimo das necessidades de financiamento externo decorreu, em parte, do montante usado para a recapitalização do sistema bancário português.** Em 2012, as necessidades líquidas de financiamento do subsetor Estado, apuradas na ótica da contabilidade pública, atingiram 18,0 mil M€, mais 4,7 mil M€ do que no ano anterior (Tabela 7). Tal deve-se, em parte, à utilização de fundos públicos para recapitalização do sistema bancário (4,2 mil M€) e ao aumento dos depósitos cativos para reforço da estabilidade financeira em mil M€. Adicionalmente, as necessidades de financiamento decorrentes do déficit orçamental foram superiores em 1,9 mil M€, face ao registado em 2011. Este aumento foi atenuado pela receita das privatizações, com a conclusão das operações da EDP, da REN e do BPN. Face ao previsto inicialmente no OE/2012, as necessidades líquidas de financiamento do subsetor Estado em 2012 foram superiores em 614 M€. Para este desvio contribuíram as previsões para o saldo primário, uma vez que verificou-se um déficit de 2 mil M€ quando se previa um excedente de 421 M€. Este desvio foi parcialmente compensado por uma menor despesa com juros e outros encargos.

**Tabela 7 – Necessidades de Financiamento do Estado**

(em milhões de euros)

	2010	2011	2012	Variação homóloga		Orçamento 2012
				em valor	em %	
<b>Necessidades líquidas de financiamento</b>	17 136	13 277	18 034	4 757	35,8	17 420
Défice primário	9 307	1 005	2 022	1 017	101,2	-421
Juros e outros encargos	4 972	6 039	6 874	835	13,8	8 014
Outros (1)	2 858	7 233	9 138	1 905	26,3	9 827
<b>Amortizações e anulações</b>	32 248	39 732	36 819	-2 913	-7,3	31 941
Certificado de Aforro	1 920	4 820	2 229	-2 591	-53,8	2 300
Curto prazo em euros	21 777	25 321	17 985	-7 336	-29,0	17 446
Médio e longo prazo em euros	7 712	9 592	16 485	6 893	71,9	11 847
Outros (2)	838	-1	120	121	-	348
<b>Necessidades Brutas de Financiamento</b>	49 384	53 009	54 853	1 844	3,5	49 361

Fonte: Ministério das Finanças e IGCP. | Notas: As amortizações e anulações referem-se a dívida fundada. (1) Inclui a aquisição líquida de ativos financeiros, o reforço da estabilidade financeira, a dotação para o FRDP e a receita de privatizações utilizada para a amortização da dívida (esta última com um contributo negativo). (2) Inclui a dívida em moeda não euro e os fluxos de capital de *swaps*.

**17 O financiamento da República Portuguesa concretizou-se essencialmente através de empréstimos ao abrigo do PAEF e de Bilhetes de Tesouro.** As necessidades líquidas de financiamento de 2012 foram satisfeitas, sobretudo, através dos empréstimos concedidos no âmbito do PAEF (28,4 mil M€, ao valor de encaixe), bem como através da emissão de bilhetes de tesouro (17,8 mil M€). Estes serviram não só para financiar as necessidades líquidas de financiamento, mas também para fazer face às amortizações e anulações de dívida fundada (Tabela 8). Estas totalizam 36,8 mil M€, com o volume relativo às Obrigações do Tesouro a atingir 14,2 mil M€, aos Bilhetes de Tesouro 12,4 mil M€ e aos Certificados de Aforro 2,1 mil M€. Assim, as necessidades brutas de financiamento atingiram cerca de 54,9 mil M€ em 2012, tendo-se verificado um aumento de 3,5% face ao ano anterior (em lugar da redução de 6,9% que se encontrava prevista).

**Tabela 8 – Composição do Financiamento**

(em milhões de euros)

	2011			2012		
	Emissões	Amortizações	Financ. Líquido	Emissões	Amortizações	Financ. Líquido
Obrigações do Tesouro (taxa fixa)	7 321	9 491	-2 170	3 575	14 150	-10 575
Bilhetes do Tesouro	12 461	19 261	-6 800	17 777	12 461	5 316
Certificados de Aforro	373	4 457	-4 084	393	2 122	-1 729
Certificados do Tesouro	1 042	363	679	224	107	117
Assistência financeira	34 254	0	34 254	28 460	985	27 475
Outros	5 920	6 160	-240	6 504	6 985	-481
<b>Total</b>	<b>61 371</b>	<b>39 732</b>	<b>21 639</b>	<b>56 933</b>	<b>36 810</b>	<b>20 123</b>

Fonte: Ministério das Finanças e IGCP.

**18 O stock da dívida direta do Estado registou um acréscimo durante o ano de 2012.** No final de 2012, a dívida direta do Estado ascendeu a 194,4 mil M€, o que representou um acréscimo de 19,6 mil M€ face ao registado no final de 2011 (Tabela 9). Esse aumento é justificado, em parte, pelo

financiamento do défice público, pela aquisição líquida de ativos financeiros e pela constituição de depósitos ao abrigo do PAEF. Dada a assistência internacional, os instrumentos de dívida de médio e longo prazo da República Portuguesa, excluindo os empréstimos no âmbito do PAEF, reduziram a sua importância no *stock* da dívida, de 62,1% para 49,1%. Relativamente aos instrumentos de curto prazo, registou-se um aumento do peso dos Bilhetes do Tesouro, de 7,2% para 9,1%, tendo-se, no entanto, verificado uma redução do *stock* de Certificados de Aforro. Os empréstimos concedidos ao abrigo do PAEF ascenderam, ao valor nominal, a um total de 63,0 mil M€, representando mais de 32% do *stock* total de dívida.

**Tabela 9 – Dívida Direta do Estado**  
(stock no final do ano, em milhões de euros e em percentagem)

	Dez-10	Dez-11	Dez-12	Variação homóloga	
				em M€	em %
Titulada	134 242	125 743	119 840	-5 903	-4,7
Curto prazo	24 946	17 236	24 360	7 124	41,3
Médio e longo prazo	109 296	108 507	95 479	-13 028	-12,0
Não titulada	17 533	13 284	11 612	-1 672	-12,6
Cert. Aforro	15 471	11 384	9 669	-1 715	-15,1
Cert. do Tesouro	685	1 308	1 416	108	8,3
Outra	1 298	513	527	14	2,7
Assist. Financeira		35 862	63 013	27 151	75,7
<b>Total</b>	<b>151 696</b>	<b>174 816</b>	<b>194 466</b>	<b>19 650</b>	<b>11,2</b>
Por memória:					
Transaccionável	129 354	121 670	115 280	-6 390	-5,3
Não Transaccionável	22 341	53 146	79 185	26 039	49,0
Euro	149 356	159 055	171 391	12 336	7,8
Não euro	2 340	15 761	23 075	7 314	46,4

Fontes: Ministério das Finanças, IGCP e cálculos da UTAO. | Notas: A dívida direta do Estado corresponde aos passivos do subsetor Estado. De acordo com o Regulamento (CE) n.º 3605/93 do Conselho, de 22 de novembro, alterado pelo Regulamento (CE) n.º 475/2000 do Conselho, de 28 de fevereiro, a dívida pública de Maastricht corresponde à totalidade das responsabilidades brutas consolidadas do setor das administrações públicas, expressas em termos nominais. No final de 2012, a dívida direta do Estado ascendeu a 194,5 mil M€ (117,8% do PIB), enquanto a dívida das administrações públicas, calculada de acordo com as regras acima definidas, atingiu 204,8 mil M€ (124,1% do PIB), segundo a notificação do INE ao Eurostat de 30 de setembro de 2013.

**19 Os juros e outros encargos aumentaram consideravelmente face ao ano anterior, ainda assim num montante inferior ao orçamentado inicialmente.** Os juros de dívida direta do Estado fixaram-se em 6,7 mil M€, um acréscimo de mil M€ face a 2011. Também o custo aparente da dívida direta do Estado, calculada como o rácio entre o valor dos juros do ano (avaliado na ótica da contabilidade pública) e o valor médio do *stock* da dívida do ano em causa, evidenciou um aumento, fixando-se em 2012 nos 3,6%. Este acréscimo refletiu o significativo incremento anual da dívida pública, mas também a subida das taxas de juro. Relativamente ao orçamentado inicialmente no OE/2012, a execução veio a revelar-se inferior em 1047 M€. Para tal contribuíram, em parte, os juros recebidos da aplicação de excedentes de tesouraria (mais elevados do que o antecipado) em cerca de 208 M€ decorrente da manutenção de um saldo de disponibilidades de tesouraria superior ao esperado. Adicionalmente, registou-se uma menor despesa com os juros dos empréstimos obtidos no

âmbito do PAEF, devido à redução das taxas de juro de referência, com impacto sobretudo nos empréstimos do FMI, mas também nos concedidos pelo MEEF no final de 2011.<sup>3</sup>

**Tabela 10 – Juros e outros encargos com a dívida direta do Estado**  
(em milhões de euros e em percentagem)

	2010	2011	2012	OE/2012
Juros (em M€)	4 944	5 776	6 734	7 781
Peso dos juros no PIB (em %)	2,9	3,4	4,1	4,7
Taxa de juro implícita (em %)	3,7	3,8	3,9	4,5
Custo aparente da dívida (em %)	3,5	3,5	3,6	4,2

Fontes: IGCP, INE, e cálculos da UTAO. | Nota: A taxa de juro implícita na dívida é obtida a partir do quociente entre as despesas com juros do ano t e o *stock* da dívida direta do Estado no final do ano t-1. O custo aparente da dívida é calculado através do quociente entre as despesas com juros do ano t e a média entre o *stock* da dívida direta do Estado de final do ano t-1 e no final do ano t.

<sup>3</sup> Relativamente aos empréstimos no âmbito do PAEF de referir a abolição da margem a pagar nos empréstimos iniciais do MEEF e a redução de outros encargos a pagar nos empréstimos da FEEF face ao previsto inicialmente. Como resultado, a despesa com "outros encargos" fixou-se em 115 M€, valor inferior ao executado em 2011 e ao orçamentado para 2012 (232 M€).

## IV ANEXO

**Tabela 11 – Conta consolidada da administração central e segurança social: comparação face ao OE/2012**  
(em milhões de euros, em percentagem e em pontos percentuais)

	2012			Rácios do PIB		
	OE inicial (M€)	CGE (M€)	Desvio (M€)	OE inicial (%)	CGE (%)	Desvio (p.p.)
<b>Receita corrente</b>	<b>64 535,7</b>	<b>60 455,0</b>	<b>-4 080,7</b>	<b>39,1%</b>	<b>36,6%</b>	<b>-2,47</b>
Impostos diretos	14 357,4	13 655,9	-701,5	8,7%	8,3%	-0,42
Impostos indiretos	23 021,7	20 320,1	-2 701,6	13,9%	12,3%	-1,64
Contribuições para Segurança Social, CGA, ADSE	17 774,3	16 868,1	-906,2	10,8%	10,2%	-0,55
Outras receitas correntes	9 382,3	9 610,9	228,7	5,7%	5,8%	0,14
<b>Receita de capital</b>	<b>2 150,5</b>	<b>5 871,3</b>	<b>3 720,8</b>	<b>1,3%</b>	<b>3,6%</b>	<b>2,25</b>
<b>Receita efetiva</b>	<b>66 686,2</b>	<b>66 326,3</b>	<b>-359,9</b>	<b>40,4%</b>	<b>40,2%</b>	<b>-0,22</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>69 121,3</b>	<b>69 426,1</b>	<b>304,8</b>	<b>41,9%</b>	<b>42,0%</b>	<b>0,18</b>
Despesas com o pessoal	12 390,0	11 754,7	-635,3	7,5%	7,1%	-0,38
Aquisição de bens e serviços e Out. Desp. Correntes	12 016,3	12 957,1	940,8	7,3%	7,8%	0,57
Juros e outros encargos	9 168,2	7 929,9	-1 238,3	5,6%	4,8%	-0,75
Transferências correntes	33 978,1	34 788,3	810,3	20,6%	21,1%	0,49
Subsídios	1 568,8	1 996,1	427,3	1,0%	1,2%	0,26
<b>Despesa de capital</b>	<b>5 019,2</b>	<b>4 517,7</b>	<b>-501,5</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-0,30</b>
Investimento	2 764,4	2 440,9	-323,5	1,7%	1,5%	-0,20
Transferências de capital	2 225,7	2 023,0	-202,7	1,3%	1,2%	-0,12
Administrações Públicas	1 362,0	1 302,8	-59,2	0,8%	0,8%	-0,04
Outras	863,8	720,2	-143,6	0,5%	0,4%	-0,09
Outras despesas de capital	29,1	53,8	24,7	0,0%	0,0%	0,01
<b>Despesa efetiva</b>	<b>74 140,5</b>	<b>73 943,8</b>	<b>-196,7</b>	<b>44,9%</b>	<b>44,8%</b>	<b>-0,12</b>
<b>Saldo global</b>	<b>-7 454,4</b>	<b>-7 617,5</b>	<b>-163,1</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-0,10</b>
<i>Por memória:</i>					0,0%	
Saldo corrente	-4 585,6	-8 971,1	-4 385,5	-2,8%	-5,4%	-2,66
Saldo de capital	-2 868,7	1 353,6	4 222,3	-1,7%	0,8%	2,56
Saldo primário	1 713,8	312,4	-1 401,4	1,0%	0,2%	-0,85

Fonte: Ministério das Finanças (CGE/2011), INE e cálculos da UTAO.



**Tabela 12 – Conta consolidada da administração central e segurança social: 2010-2012**  
(em milhões de euros, em percentagem e em pontos percentuais)

	Execução Orçamental (M€)			Variação (%)		Contributo Var. 2010 (p.p.)	Rátios do PIB (%)			Var. em p.p. do PIB	
	2010	2011	2012	2010/11	2011/12		2010	2011	2012	2010/11	2011/12
<b>Receita corrente</b>	<b>57 860,3</b>	<b>60 843,4</b>	<b>60 455,1</b>	<b>5,2%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>33,5%</b>	<b>35,6%</b>	<b>36,6%</b>	<b>2,1</b>	<b>1,1</b>
Impostos directos	13 589,6	15 066,5	13 655,9	10,9%	-9,4%	-2,1%	7,9%	8,8%	8,3%	0,9	-0,5
Impostos indirectos	19 766,4	20 383,3	20 320,1	3,1%	-0,3%	-0,1%	11,4%	11,9%	12,3%	0,5	0,4
Contribuições para Segurança Social, CGA, ADSE	17 898,1	18 145,0	16 868,1	1,4%	-7,0%	-1,9%	10,4%	10,6%	10,2%	0,2	-0,4
Outras receitas correntes	6 606,2	7 248,6	9 611,0	9,7%	32,6%	3,6%	3,8%	4,2%	5,8%	0,4	1,6
<b>Receita de capital</b>	<b>3 485,9</b>	<b>4 959,0</b>	<b>5 871,3</b>	<b>42,3%</b>	<b>18,4%</b>	<b>1,4%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,6%</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
<b>Receita efetiva</b>	<b>61 346,2</b>	<b>65 802,4</b>	<b>66 326,4</b>	<b>7,3%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>	<b>35,5%</b>	<b>38,5%</b>	<b>40,2%</b>	<b>3,0</b>	<b>1,7</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>68 272,0</b>	<b>67 685,7</b>	<b>69 426,1</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,4%</b>	<b>39,5%</b>	<b>39,6%</b>	<b>42,0%</b>	<b>0,1</b>	<b>2,5</b>
Despesas com o pessoal	14 818,1	13 458,7	11 754,7	-9,2%	-12,7%	-2,4%	8,6%	7,9%	7,1%	-0,7	-0,7
Aquisição de bens e serviços e outras desp. Corr.	11 103,3	10 974,1	12 957,1	-1,2%	18,1%	2,8%	6,4%	6,4%	7,8%	-0,0	1,4
Juros e outros encargos	4 988,5	6 072,0	7 929,9	21,7%	30,6%	2,6%	2,9%	3,5%	4,8%	0,7	1,3
Transferências correntes	35 370,4	35 369,6	34 788,3	0,0%	-1,6%	-0,8%	20,5%	20,7%	21,1%	0,2	0,4
Subsídios	1 191,7	1 811,4	1 996,1	52,0%	10,2%	0,3%	0,7%	1,1%	1,2%	0,4	0,2
<b>Despesa de capital</b>	<b>4 568,6</b>	<b>4 175,2</b>	<b>4 517,7</b>	<b>-8,6%</b>	<b>8,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>
Investimento	1 853,5	790,9	2 440,9	-57,3%	208,6%	2,3%	1,1%	0,5%	1,5%	-0,6	1,0
Transferências de capital	2 626,6	3 336,6	2 023,0	27,0%	-39,4%	-1,8%	1,5%	1,9%	1,2%	0,4	-0,7
Administrações Públicas	1 543,5	1 433,0	1 302,8	-7,2%	-9,1%	-0,2%	0,9%	0,8%	0,8%	-0,1	-0,0
Outras	1 083,1	1 903,6	720,2	75,8%	-62,2%	-1,6%	0,6%	1,1%	0,4%	0,5	-0,7
Outras despesas de capital	88,5	47,7	53,8	-46,1%	12,7%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	-0,0	0,0
<b>Despesa efetiva</b>	<b>72 840,6</b>	<b>71 860,9</b>	<b>73 943,8</b>	<b>-1,3%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,9%</b>	<b>42,1%</b>	<b>42,0%</b>	<b>44,8%</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,8</b>
<b>Saldo global</b>	<b>-11 494,4</b>	<b>-6 058,5</b>	<b>-7 617,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-6,6%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,1</b>
<i>Por memória:</i>											
Saldo corrente	-10 411,7	-6 842,3	-8 971,0	-	-	-	-6,0%	-4,0%	-5,4%	2,0	-1,4
Saldo de capital	-1 082,7	783,8	1 353,6	-	-	-	-0,6%	0,5%	0,8%	1,1	0,4
Saldo primário	-6 505,9	13,6	312,5	-	-	-	-3,8%	0,0%	0,2%	3,8	0,2

Fonte: Ministério das Finanças (CGE/2010, CGE/2011, CGE/2012), INE e cálculos da UTAO.

**Tabela 13 – Execução Orçamental em 2012: desenvolvimentos por subsectores**  
(em milhões de euros, em percentagem e em pontos percentuais)

	Execução orçamental (M€)					Rátios do PIB (%)				
	Serviços Integrados	SFA	Adm. Central	Segurança Social	AC & SS Consolidado	Serviços Integrados	SFA	Adm. Central	Segurança Social	AC & SS Consolidado
<b>1. RECEITAS CORRENTES</b>	<b>35 756,4</b>	<b>25 694,9</b>	<b>44 966,6</b>	<b>24 182,8</b>	<b>60 455,0</b>	<b>21,7%</b>	<b>15,6%</b>	<b>27,2%</b>	<b>14,6%</b>	<b>36,6%</b>
Impostos Directos	13 633,6	22,3	13 655,9	0,0	13 655,9	8,3%	0,0%	8,3%	0,0%	8,3%
Impostos Indirectos	18 407,0	1 021,2	19 428,2	891,9	20 320,1	11,1%	0,6%	11,8%	0,5%	12,3%
Contribuições de Segurança Social	433,1	3 352,9	3 785,9	13 082,1	16 868,1	0,3%	2,0%	2,3%	7,9%	10,2%
Outras Receitas Correntes	3 282,7	21 298,5	8 096,6	10 208,8	9 610,9	2,0%	12,9%	4,9%	6,2%	5,8%
<b>2. DESPESAS CORRENTES</b>	<b>45 933,7</b>	<b>24 958,0</b>	<b>54 407,1</b>	<b>23 713,3</b>	<b>69 426,1</b>	<b>27,8%</b>	<b>15,1%</b>	<b>33,0%</b>	<b>14,4%</b>	<b>42,0%</b>
Despesas em Bens e Serviços	10 598,6	13 770,8	24 369,4	342,2	24 711,8	6,4%	8,3%	14,8%	0,2%	15,0%
— das quais: Pessoal	8 438,3	3 065,2	11 503,5	251,1	11 754,7	5,1%	1,9%	7,0%	0,2%	7,1%
— das quais: Bens, Serviços e Outras Desp. Correntes	2 160,3	10 705,6	12 865,9	91,1	12 957,1	1,3%	6,5%	7,8%	0,1%	7,8%
Juros e Outros Encargos	6 874,0	1 053,7	7 927,7	2,2	7 929,9	4,2%	0,6%	4,8%	0,0%	4,8%
Transferências Correntes	28 213,9	9 635,2	21 364,4	22 118,4	34 788,3	17,1%	5,8%	12,9%	13,4%	21,1%
— das quais: Transf. Para Outros Subsectores AP	25 810,6	588,8	9 909,1	633,4	1 848,0	15,6%	0,4%	6,0%	0,4%	1,1%
Subsídios	247,2	498,3	745,6	1 250,5	1 996,1	0,1%	0,3%	0,5%	0,8%	1,2%
<b>3. SALDO CORRENTE</b>	<b>-10 177,3</b>	<b>736,9</b>	<b>-9 440,5</b>	<b>469,5</b>	<b>-8 971,1</b>	<b>-6,2%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-5,4%</b>
<b>4. RECEITAS DE CAPITAL</b>	<b>4 102,9</b>	<b>2 499,6</b>	<b>5 865,3</b>	<b>9,3</b>	<b>5 871,3</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>3,6%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,6%</b>
<b>5. DESPESAS DE CAPITAL</b>	<b>2 821,7</b>	<b>2 389,0</b>	<b>4 473,6</b>	<b>47,5</b>	<b>4 517,7</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,7%</b>
Aquisição de Bens de Capital	659,6	1 754,0	2 413,6	27,3	2 440,9	0,4%	1,1%	1,5%	0,0%	1,5%
Transferências capital	2 127,1	616,1	2 006,2	20,2	2 023,0	1,3%	0,4%	1,2%	0,0%	1,2%
— das quais: Outros Subsectores AP	1 958,3	92,5	1 306,1	0,0	1 302,8	1,2%	0,1%	0,8%	0,0%	0,8%
Outras Despesas de Capital	35,0	18,9	53,8	0,0	53,8	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>6. RECEITA TOTAL</b>	<b>39 859,3</b>	<b>28 194,5</b>	<b>50 831,9</b>	<b>24 192,1</b>	<b>66 326,3</b>	<b>24,1%</b>	<b>17,1%</b>	<b>30,8%</b>	<b>14,7%</b>	<b>40,2%</b>
<b>7. DESPESA TOTAL</b>	<b>48 755,4</b>	<b>27 347,0</b>	<b>58 880,7</b>	<b>23 760,8</b>	<b>73 943,8</b>	<b>29,5%</b>	<b>16,6%</b>	<b>35,7%</b>	<b>14,4%</b>	<b>44,8%</b>
<b>8. SALDO GLOBAL</b>	<b>-8 896,1</b>	<b>847,5</b>	<b>-8 048,8</b>	<b>431,3</b>	<b>-7 617,5</b>	<b>-5,4%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-4,6%</b>
<b>9. SALDO PRIMÁRIO</b>	<b>-2 022,1</b>	<b>1 901,2</b>	<b>-121,1</b>	<b>433,5</b>	<b>312,4</b>	<b>-1,2%</b>	<b>1,2%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,2%</b>

Fonte: Ministério das Finanças (CGE/2010, CGE/2011, CGE/2012), INE e cálculos da UTAO.

# V Lista de abreviaturas

<b>Abreviatura</b>	<b>Designação</b>
AC & SS	Administração Central e Segurança Social
ADSE	Direção-Geral de Proteção Social aos Trabalhadores em Funções Públicas
AP	Administrações Públicas
BCE	Banco Central Europeu
BPI	Banco Português de Investimento
BPN	Banco Português de Negócios
CE	Comissão Europeia
CGA	Caixa Geral de Aposentações, I.P.
CGE	Conta Geral do Estado
CGE/YYYY	Conta Geral do Estado para o ano YYYY
CML	Câmara Municipal de Lisboa (Município de Lisboa)
CNT	Contas Nacionais Trimestrais (INE)
CoCos	Instrumentos de Capital Contingente
DEO	Documento de Estratégia Orçamental
DEO/YYYY	Documento de Estratégia Orçamental para o ano YYYY
DGO	Direção-Geral do Orçamento
EDP	Energias de Portugal, S.A.
EPR	Entidade Pública Reclassificada
EUA	Estados Unidos da América
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FEEF	Fundo Europeu de Estabilização Financeira
FMI	Fundo Monetário Internacional
FRDP	Fundo de Regularização da Dívida Pública
FSE	Fundo Social Europeu
GPEARI	Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais
GPEARI-MF	Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais do Ministério das Finanças
IGCP	Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública - IGCP, E.P.E.
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
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
IVA	Imposto Sobre o Valor Acrescentado
M€	Milhões de euros
MEEF	Mecanismo Europeu de Estabilidade Financeira
MF	Ministério das Finanças
MoU	Memorando de Entendimento sobre as Condicionalidades de Política Económica
OE	Orçamento do Estado
OE/yyyy	Orçamento do Estado para o ano yyyy
OER	Orçamento do Estado Retificativo
OER/yyyy	Orçamento do Estado Retificativo para o ano yyyy

<b>Abreviatura</b>	<b>Designação</b>
OT	Obrigações do Tesouro
PAEF	Programa de Ajustamento Económico e Financeiro
PEC	Programa de Estabilidade e Crescimento
PIB	Produto Interno Bruto
p.p.	Pontos percentuais
PT	Portugal Telecom
REN	Redes Energéticas Nacionais, S.G.P.S., S.A.
RERT	Regime Excecional de Regularização Tributária
RTP	Rádio e Televisão de Portugal, S.A.
SFA	Serviços e Fundos Autónomos
SNS	Serviço Nacional de Saúde
SS	Segurança Social
Tvha	Taxa de variação homóloga anual
UE	União Europeia
USD	Dólar dos Estados Unidos
UTAO	Unidade Técnica de Apoio Orçamental