



UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL
ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

UTAO | INFORMAÇÃO TÉCNICA n.º 14/2015

Contas das Administrações Públicas: 4.º trimestre de 2014

Ótica da Contabilidade Nacional

14.04.2015

Ficha técnica

Este trabalho foi elaborado com base na informação disponível até 14 de abril de 2015.

A análise 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.

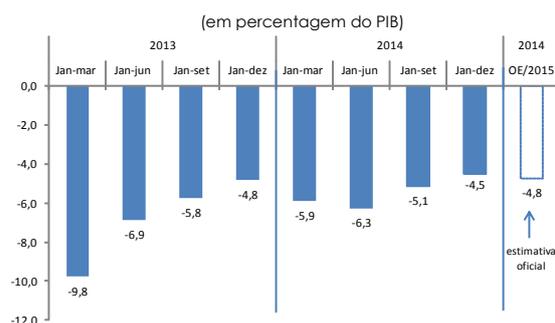
Em 2014, o défice das administrações públicas em contabilidade nacional ascendeu a 4,5% do PIB, situando-se abaixo do objetivo de 4,8% definido para o conjunto do ano. Excluindo operações de natureza extraordinária o défice situou-se em 3,3% do PIB, o que se traduziu numa redução face ao défice de 5,1% do PIB registado no período homólogo. Para a redução do défice ajustado em 2014 contribuiu quer o aumento da receita quer a redução da despesa. Aquela evolução beneficiou da melhoria da atividade económica e das condições mercado de trabalho, que se refletiu num acréscimo de receita fiscal e contributiva e num decréscimo da despesa com prestações sociais. Do lado da receita, o reforço das medidas de combate à fraude e à evasão fiscal terá também contribuído para a evolução favorável registada em 2014. A dívida pública atingiu 130,2% do PIB no final de 2014, registando um acréscimo de 0,5 p.p. face a 2013. O aumento da dívida pública foi inferior ao défice público gerado em 2014 devido sobretudo à utilização de depósitos e ao aumento dos elementos de consolidação. Face ao previsto no âmbito do OE/2015, constata-se que a dívida pública excedeu a projeção do Ministério das Finanças em cerca de 2 mil M€.

A presente nota complementa a análise efetuada na Nota Rápida de 27 de março ([Informação Técnica da UTAO n.º 11/2015](#)), e beneficiou de esclarecimentos e elementos adicionais aos quais, posteriormente, esta unidade técnica teve acesso. A análise efetuada baseia-se na informação apurada para o conjunto do ano de 2014 relativa à conta das administrações públicas, apurada pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), e na 1.ª Notificação do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE), ambas divulgadas no dia 26 de março de 2015. As estatísticas apresentadas são provisórias até à divulgação das contas nacionais definitivas.

Saldo orçamental

1 Em 2014, o défice das administrações públicas em contabilidade nacional ascendeu a 7,8 mil M€, fixando-se em 4,5% do PIB. Este resultado agora apurado pelo INE situa-se no limite inferior do intervalo da estimativa avançada realizada pela UTAO no início de março e publicada na [Informação técnica da UTAO n.º 9/2015](#). O défice das administrações públicas registado no conjunto do ano evidenciou uma redução quer por comparação com o ano anterior, quer face aos primeiros nove meses de 2014. Quando comparado com 2013, o défice registou desagravamento de 0,3 p.p. do PIB, enquanto face ao resultado acumulado até setembro de 2014, a redução alcançada foi ligeiramente superior, cifrando-se em 0,6 p.p. do PIB (Gráfico 1). Na divulgação do défice de 2014, o INE salienta que o resultado apurado, e reportado na 1.ª Notificação do PDE, não inclui ainda qualquer impacto decorrente da capitação do Novo Banco pelo Fundo de Resolução, tendo em conta o facto de ainda não ter ocorrido a venda do Novo Banco e não existir informação suficiente para avaliar esta operação de capitalização. Recorde-se que a mesma opção foi tomada na estimativa da UTAO, que também não inclui o impacto daquela operação. A este respeito, o INE sublinha a natureza provisória deste registo, que deverá ser reavaliado quando nova informação relevante estiver disponível.

Gráfico 1 – Saldo das administrações públicas



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Valores não ajustados de operações de caráter extraordinário.

2 O défice apurado em contas nacionais excedeu em 0,9 mil M€ o défice registado em contabilidade pública, o equivalente a 0,5 p.p. do PIB. Para um défice mais elevado em contabilidade nacional contribuiu particularmente o reconhecimento da dívida da STCP e da Carris como dívida do Estado, que é reconhecido como uma injeção de capital (Tabela 1). No mesmo sentido, embora com menor dimensão, destaca-se a diferença entre os juros devidos e os juros pagos que decorre da necessidade de se considerar, em contas nacionais, as despesas com juros numa ótica de especialização do exercício. O agravamento do défice em contas nacionais resultante dos ajustamentos anteriores é atenuado pelo ajustamento de sentido contrário associado a outros efeitos. Entre estes, destaca-se o pagamento de dívidas de anos anteriores, nomeadamente, ao nível das Regiões Autónomas, e a anulação do impacto dos fundos de pensões transferidos para as administrações públicas, uma vez que com a adoção do SEC2010 aqueles fundos deixam de ser considerados no saldo orçamental em contas nacionais.

Tabela 1 – Ajustamento entre o saldo das administrações públicas em contabilidade pública e em contabilidade nacional em 2014

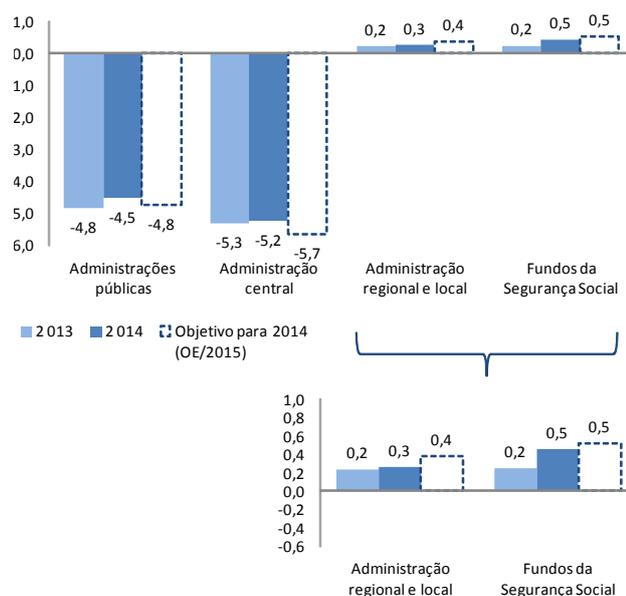
	Milhões de euros	% PIB
Saldo em contabilidade pública	-6 945,1	-4,0%
Ajustamento <i>accrual</i> e delimitação setorial em Contas Nacionais ^{1,2}	-175,6	-0,1%
Diferença entre juros pagos e devidos	-601,4	-0,3%
Ajustamento temporal de impostos e contribuições	137,2	0,1%
Reestruturação financeira do setor dos transportes (Carris e STCP)	-1 192,4	-0,7%
<i>Write-off</i> de crédito mal parado do BPN Crédito detido pela Parvalorem	-96,0	-0,1%
Assunção de dívida garantida do Fundo de Contragarantia Mútuo	-204,1	-0,1%
Outros efeitos	1 255,1	0,7%
Saldo em contabilidade nacional	-7 822,3	-4,5%

Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: 1) Ajustamento *accrual* relativo a empresas públicas, ao SNS e à CGA. Este ajustamento consiste em adicionar os encargos assumidos e não pagos em 2014 e em subtrair os pagamentos realizados durante o ano respeitantes a encargos assumidos noutros períodos. 2) O efeito da delimitação setorial foi ajustado das injeções de capital em empresas pertencentes ao setor das administrações públicas, pelo facto destas operações consolidarem em termos agregados, não produzindo efeito no saldo orçamental das administrações públicas.

3 A melhoria do saldo orçamental das administrações públicas em 2014 decorreu essencialmente do aumento do excedente registado pelos Fundos da Segurança Social.

O excedente registado por este subsector aumentou em 2014 em cerca de 360 M€, uma magnitude idêntica à melhoria registada pelo saldo do conjunto das administrações públicas (Gráfico 2). O alargamento do excedente dos Fundos da Segurança Social decorreu do aumento da receita de contribuições sociais e da simultânea redução da despesa com prestações sociais, em virtude da melhoria das condições no mercado de trabalho, o que mais do que compensou a redução das transferências recebidas da administração central. Contudo, o saldo registado por este subsector, assim como pela administração regional e local, ficou ligeiramente aquém do objetivo previsto para 2014 no âmbito do OE/2015. Apenas a administração central ultrapassou o objetivo definido para o conjunto do ano.

Gráfico 2 – Saldo das administrações públicas por subsector (em percentagem do PIB)

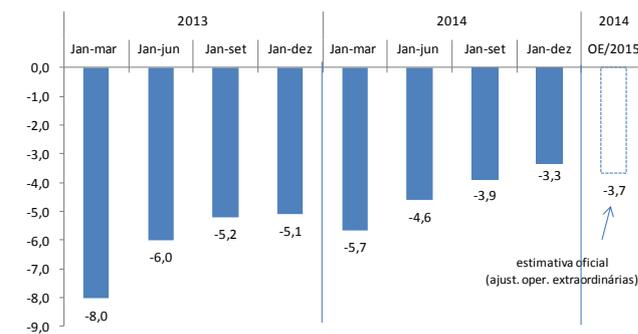


Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: O objetivo para 2014 corresponde à estimativa apresentada no OE/2015, em SEC2010.

4 As operações de natureza extraordinária realizadas em 2014 contribuíram para agravar o défice global das administrações públicas, contrariamente ao que sucedeu em 2013.

Em 2014, as operações extraordinárias tiveram um impacto negativo de 2,1 mil M€ sobre o défice das administrações públicas, o correspondente a 1,2% do PIB. Destaca-se, entre estas operações, o financiamento concedido no 2.º trimestre a duas empresas públicas do setor dos transportes, a Carris e a STCP, e o consequente reconhecimento da sua dívida total como dívida pública, na ordem dos 1,2 mil M€. A este impacto acrescem efeitos de menor dimensão decorrentes: do programa de rescisões por mútuo acordo, cuja execução em 2014 se cifrou em 230 M€, cerca de 2/3 do valor global previsto nas estimativas oficiais incluídas no OE/2015; do crédito fiscal extraordinário ao investimento; do pagamento *one-off* à União Europeia, no âmbito da revisão do Rendimento Nacional Bruto e do IVA; e da assunção da dívida garantida do Fundo de Contragarantia Mútuo. Em 2013, pelo contrário, as operações de natureza extraordinária contribuíram, no seu conjunto, para beneficiar o valor global do défice em 0,5 mil M€, o equivalente a 0,3 p.p. do PIB. Este impacto reflete, por um lado, a injeção de capital no BANIF, realizada no 1.º trimestre, que onerou o défice em 700 M€ e, pelo outro, o Regime Excepcional de Regularização de Dívidas Fiscais e à Segurança Social (RERD) que proporcionou um acréscimo de receitas de impostos e contribuições sociais. Tendo em conta o efeito contrário das medidas de natureza extraordinária sobre os resultados orçamentais de 2013 e 2014, os valores ajustados de medidas extraordinárias evidenciam uma redução do défice face a 2013 na ordem dos 1,8 p.p. do PIB, mais significativa do que em valores não ajustados. Deste modo, o défice ajustado reduziu-se de 5,1% do PIB em 2013 para 3,3% em 2014 (Gráfico 3).

Gráfico 3 – Saldo das administrações públicas em contas nacionais, corrigido do efeito de operações extraordinárias (acumulado desde o início do ano e em % do PIB do período)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: Em 2014, o saldo orçamental foi ajustado do efeito das indemnizações por rescisão, do crédito fiscal extraordinário ao investimento, da reestruturação financeira da STCP e Carris, do *write-off* de crédito mal parado do BPN Crédito, da pagamento *one-off* à União Europeia no âmbito da revisão do Rendimento Nacional Bruto e do IVA e da assunção da dívida garantida do Fundo de Contragarantia Mútuo. Em 2013, o saldo foi ajustado da injeção de capital no BANIF e do Regime Excepcional de Regularização de Dívidas Fiscais e à Segurança Social (RERD).

5 O défice registado pelas administrações públicas em 2014 superou o objetivo estabelecido para o conjunto do ano. O défice apurado para 2014 situou-se 0,2 p.p. abaixo do objetivo anual, fixado em 4,8% do PIB (Gráfico 1 e Gráfico 2). Em termos nominais o défice ficou cerca de 0,5

mil M€ abaixo do valor implícito no objetivo anual.¹ O défice ajustado, ou seja, excluindo o efeito das operações extraordinárias, cifrou-se igualmente num nível inferior ao objetivo de 3,7% do PIB definido para 2014, sendo neste caso o diferencial face ao objetivo ligeiramente superior, na ordem dos 0,4 p.p. do PIB. Esta diferença decorre do facto do montante global das operações de natureza extraordinária terem onerado mais o défice das administrações públicas em 2014 do que o previsto por ocasião do OE/2015, em que as projeções oficiais apontavam para que aquelas medidas tivessem um efeito negativo sobre o défice na ordem dos 1,9 mil M€.

Caixa 1 – Medidas temporárias e one-off

De forma a melhorar a interpretação da evolução dos principais agregados orçamentais, a UTAO procedeu a um conjunto de ajustamentos, tendo excluído da análise as medidas temporárias e as operações *one-off*. Nem todas as operações excluídas contribuíram para reduzir o défice das administrações públicas. Os ajustamentos efetuados foram os seguintes:

2013: (i) Injeção de capital no Banif; (ii) Regime excecional de regularização de dívidas fiscais e à Segurança Social (RERD).

2014: (i) Indemnizações por rescisão de funcionários públicos; (ii) Crédito fiscal extraordinário ao investimento; (iii) Reestruturação financeira do setor dos transportes (STCP e Carris); (iv) *Write-off* de crédito mal parado do BPN Crédito detido pela Parvalorem; (v) Pagamento *one-off* à União Europeia, no âmbito da revisão do Rendimento Nacional Bruto e do IVA; (vi) Assunção da dívida garantida do Fundo de Contragarantia Mútuo.

Receita e despesa

A análise deste capítulo é apresentada em termos ajustados, i.e. excluindo o efeito de operações extraordinárias, pontuais e *one-off*.² Como referencial anual é utilizado o OE/2015, que apresenta o objetivo para o défice de 2014 e respetivo detalhe já de acordo com o novo Sistema Europeu de Contas Nacionais, o SEC2010, que em setembro de 2014 veio substituir o anterior referencial, o SEC95. Recorde-se que o OE/2015 confirmou o objetivo para o défice de 2014 em percentagem do PIB, em SEC2010, que constava da 2.ª Notificação do Procedimento dos Défices Excessivos, de 30 de setembro. No OE2R/2014, apresentado no final de agosto, o objetivo oficial para o défice das administrações públicas encontrava-se ainda definido em SEC95.

Varição face ao ano anterior

6 Para a redução do défice em 2014 contribuíram quer o aumento da receita quer a redução da despesa. Em 2014, a receita registou um acréscimo de 1,5 mil M€, tendo evidenciado um crescimento de 2,0% face a 2013 (Tabela 2). Por sua vez, ao nível da despesa observou-se um decréscimo de 1,4 mil M€, o que traduziu uma redução de

1,6% em termos homólogos. Deste modo, em termos globais a receita e a despesa apresentaram contributos idênticos para a melhoria do défice orçamental em 2014.

7 O aumento da receita total refletiu o crescimento da receita fiscal e contributiva em 2014, com destaque para a receita de impostos indiretos.

A receita fiscal e contributiva evidenciou um crescimento de 3,8% em termos homólogos. As receitas de impostos diretos e de contribuições sociais evidenciaram ritmos de crescimento idênticos ao registado pela atividade económica em 2014, que se situaram em 2,4% e 2,3%, respetivamente. Destaca-se a evolução registada pela receita de impostos indiretos, com um crescimento de 6,1%, a qual, para além da recuperação da atividade económica, refletiu também aumentos da tributação implementados em 2014.³ Adicionalmente, a receita fiscal em 2014 foi positivamente influenciada pelo aumento da eficiência fiscal, associada ao reforço das medidas de combate à fraude e à evasão fiscal, conforme referido pelo Ministério das Finanças, embora se desconheça uma quantificação deste impacto.⁴

8 Em sentido contrário, as outras receitas correntes e as receitas de capital registaram uma redução em 2014, em grande medida associada à queda dos rendimentos de propriedade e à diminuição dos fundos recebidos da União Europeia.

As outras receitas correntes caíram 4,0% face a 2013 em termos totais e 10,8% excluindo as receitas de vendas. Para esta evolução contribuiu uma queda dos rendimentos de propriedade recebidos em 2014 pelas administrações públicas, nomeadamente a redução de juros recebidos, relativos a obrigações de capital contingente (*coco bonds*), bem como a redução dos dividendos pagos pelo Banco de Portugal, que em 2013 tinham assumido um valor mais elevado do que o registado noutros anos. Adicionalmente, verificou-se em 2014 uma diminuição das transferências recebidas da União Europeia (UE), que contribuiu tanto para a evolução registada pelas outras receitas correntes como para a evolução das receitas de capital, as quais evidenciaram em 2014 uma queda de 19,2% face ao ano anterior. No seu conjunto, as outras receitas correntes e as receitas de capital reduziram-se 5,8% face a 2013, contribuindo para um crescimento mais moderado da receita total em termos homólogos.⁵

9 No que se refere à despesa, a redução registada em 2014 resultou sobretudo da evolução da despesa corrente primária e também da diminuição das despesas de capital.

A despesa corrente primária evidenciou um decréscimo de 1,7% face ao período homólogo, tendo registado evoluções distintas por tipo de despesa. O maior contributo para a redução da despesa corrente primária

³ Em 2014 foram introduzidos aumentos da tributação ao nível do imposto especial sobre o consumo de tabaco e bebidas alcoólicas, do imposto especial sobre o consumo de automóveis de passageiros a gasóleo e do imposto/taxa sobre o jogo em linha.

⁴ A avaliação das elasticidades da receita fiscal e contributiva com base nos dados em contabilidade pública relativos à execução verificada no conjunto do ano de 2014 poderá ser consultada na [Informação Técnica da UTAO n.º 5/2015](#). A atualização das elasticidades com base nos resultados de 2014 em contabilidade nacional agora divulgados, incluindo as revisões aos resultados orçamentais de 2013, aponta para conclusões idênticas às obtidas com base nos resultados em contabilidade pública.

⁵ Para uma análise da execução das transferências recebidas da UE em 2014, poderá ser consultada a [Informação Técnica da UTAO n.º 12/2015](#).

adveio das despesas com pessoal, com uma queda de 3,8%. A evolução desta rubrica refletiu o efeito de diversos fatores em sentido contrário, nomeadamente: a redução remuneratória no setor público que vigorou até maio de 2014, determinada pela Lei do OE/2014; os efeitos decorrentes do aumento das contribuições das entidades empregadoras para a CGA, de 20% para 23,75%; a eliminação das reduções remuneratórias em junho, julho e agosto de 2014; e os efeitos previstos decorrentes da nova legislação sobre as reduções remuneratórias.⁶ No mesmo sentido, as prestações sociais evidenciaram um decréscimo de 1,2% face a 2013, associado sobretudo à melhoria das condições no mercado de trabalho. As outras despesas correntes contribuíram igualmente para reduzir a despesa total, refletindo sobretudo a diminuição das transferências do Fundo Social Europeu. Por sua vez, as restantes rubricas da despesa corrente primária registaram, pelo contrário, um acréscimo em 2014. Salienta-se o aumento das despesas de consumo intermédio, em 4,9%, cujo crescimento refletiu em parte um acréscimo de encargos com Parcerias Público Privadas relativas a subconcessões de infraestruturas rodoviárias. Nas despesas de capital observou-se uma redução de 9,2% em 2014, devido à diminuição das transferências associadas a verbas recebidas da UE em 2014 e ao pagamento relativo ao défice tarifário em 2013.⁷

Tabela 2 – Receita e despesa (ajustadas) das administrações públicas

	2013		2014				2014 OE/2015	
	Em milhões de euros	Em % do PIB	Em milhões de euros	Em % do PIB	Variação homóloga em p.p. do PIB	Taxa de variação homóloga em %	Em % do PIB	Taxa de variação homóloga em %
Receita Total	75 472	44,6	77 007	44,5	-0,1	2,0	44,4	2,4
Receita corrente	73 898	43,6	75 736	43,8	0,1	2,5	43,5	2,6
Receita fiscal	41 900	24,7	43 763	25,3	0,6	4,4	24,8	4,1
Impostos indiretos	23 204	13,7	24 617	14,2	0,5	6,1	13,9	5,5
Impostos diretos	18 696	11,0	19 147	11,1	0,0	2,4	10,9	2,2
Contribuições sociais	19 817	11,7	20 283	11,7	0,0	2,3	11,6	0,9
Outras receitas correntes	12 181	7,2	11 690	6,8	-0,4	-4,0	7,0	0,1
Receitas de capital	1 574	0,9	1 271	0,7	-0,2	-19,2	1,0	-5,5
Despesa Total	84 118	49,7	82 761	47,8	-1,8	-1,6	48,1	-0,7
Despesa corrente	79 634	47,0	78 691	45,5	-1,5	-1,2	45,3	-1,2
Consumo intermédio	9 719	5,7	10 194	5,9	0,2	4,9	5,8	3,5
Despesas com pessoal	21 060	12,4	20 251	11,7	-0,7	-3,8	11,4	-5,9
Prestações sociais	34 522	20,4	33 862	19,6	-0,8	-1,9	19,3	-2,6
Subsídios	1 034	0,6	1 164	0,7	0,1	12,6	0,8	42,0
Juros	8 319	4,9	8 580	5,0	0,0	3,1	5,0	3,0
Outras despesas correntes	4 981	2,9	4 639	2,7	-0,3	-6,9	3,0	3,7
Despesa de capital	4 484	2,6	4 069	2,4	-0,3	-9,2	2,8	7,2
FBCF	3 534	2,1	3 487	2,0	-0,1	-1,3	2,4	16,5
Outras despesas de capital	950	0,6	583	0,3	-0,2	-38,7	0,4	-28,1
Saldo global	-8 646	-5,1	-5 754	-3,3	1,8	-3,7	-3,7	-1,5
Saldo primário	-7 612	-4,5	-4 589	-2,7	1,8	-3,9	-3,9	-1,5
Receita fiscal e contributiva	61 717	36,4	64 046	37,0	0,6	3,8	36,4	3,0
Despesa corrente primária	71 315	42,1	70 111	40,5	-1,6	-1,7	40,3	-1,7
Despesa primária	75 799	44,7	74 180	42,9	-1,9	-2,1	43,1	-1,1
<i>Por memória:</i>								
PIB nominal	169 395		173 053			2,2		2,5

Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: Os impostos indiretos correspondem a impostos sobre a produção e a importação e os impostos diretos correspondem a impostos sobre o rendimento e património. Nas outras receitas correntes estão incluídas as vendas. Os valores de 2013 e de 2014 foram ajustados do efeito das medidas de natureza extraordinária identificadas na Caixa 1.

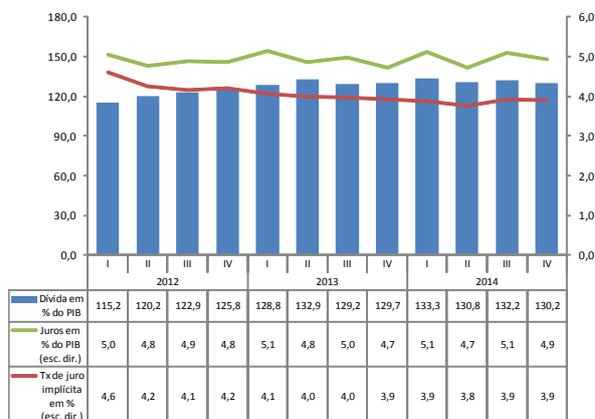
10 As despesas com juros aumentaram em 2014. Estas despesas registaram um crescimento de 4,9% face ao período homólogo, apesar de se ter verificado uma ligeira

⁶ A Lei n.º 75/2014, de 12 de setembro, estabelece os mecanismos das reduções remuneratórias temporárias e as condições da sua reversão.

⁷ Em 2013, a despesa com vista à amortização do défice tarifário ascendeu a 167 M€. Em 2014, aquele pagamento ascendeu a 50 M€.

redução da taxa de juro implícita da dívida pública em 2014 face ao conjunto do ano de 2013. Deste modo, o crescimento das despesas com juros decorreu do aumento do stock de dívida (Gráfico 4).

Gráfico 4 – Dívida, despesas com juros e taxa de juro implícita

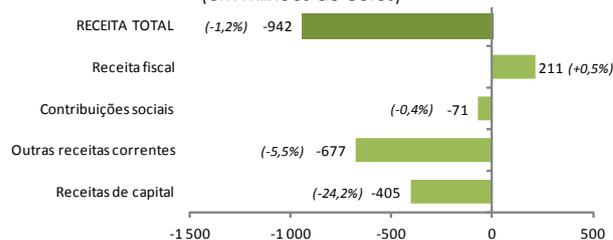


Fontes: INE, Banco de Portugal e cálculos da UTAO. | Notas: A definição utilizada para a dívida pública é a estabelecida no âmbito do PDE (vulgo "Dívida de Maastricht"). A taxa de juro implícita resulta do quociente entre as despesas com juros do ano terminado no trimestre e o stock de dívida do final do trimestre homólogo.

Desvio face ao orçamentado

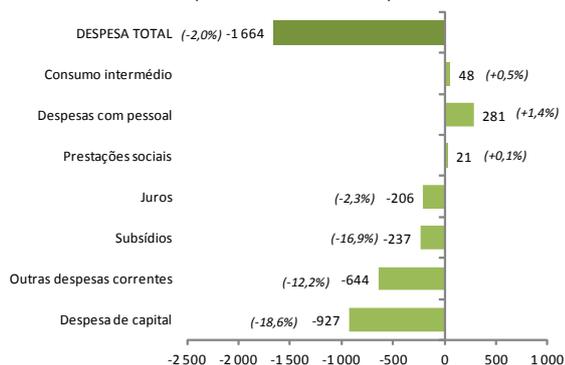
11 Face ao objetivo para 2014, definido em SEC2010 no OE/2015, tanto a receita como a despesa ficaram abaixo do previsto. Em termos globais, cerca de 60% do desvio favorável da despesa foi absorvido pelo desvio desfavorável da receita face ao objetivo (Gráfico 5 e Gráfico 6). Do lado da receita, os valores apurados para 2014 revelaram-se particularmente inferiores ao esperado ao nível das outras receitas correntes e das receitas de capital, o que poderá estar associado à execução dos fundos recebidos da UE. Pelo contrário, a receita fiscal revelou-se superior à antecipada. Do lado da despesa, o maior desvio face ao projetado foi registado pelas despesas de capital, que ficaram aquém do objetivo, estando aquele desvio sobretudo concentrado ao nível da despesa em investimento. Também as outras despesas correntes apresentaram um contributo relevante para que a despesa total ficasse abaixo do previsto. É de referir que a execução da despesa associada a fundos recebidos da UE deverá ter contribuído para a redução quer das despesas de capital quer das despesas correntes.

Gráfico 5 – Desvio da receita (ajustada) face ao orçamentado para 2014
(em milhões de euros)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Entre parêntesis apresenta-se o desvio face ao objetivo em termos percentuais.

Gráfico 6 – Desvio da despesa (ajustada) face ao orçamentado para 2014
(em milhões de euros)

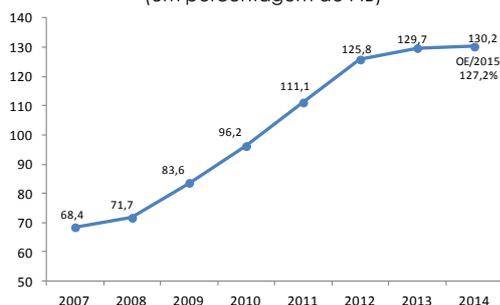


Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Entre parêntesis apresenta-se o desvio face ao objetivo em termos percentuais.

Dívida Pública

12 A dívida pública no final de 2014 ascendeu a 225,3 mil M€, tendo atingido 130,2% do PIB. Este resultado representa um aumento de 5,6 mil M€ em termos nominais face ao final de 2013, o que equivale a um agravamento de 0,5 p.p. do PIB (Gráfico 7).

Gráfico 7 – Dívida das administrações públicas
(em percentagem do PIB)



Fonte: Banco de Portugal. | Nota: A dívida pública na ótica de Maastricht encontra-se expressa em termos brutos e consolidados.

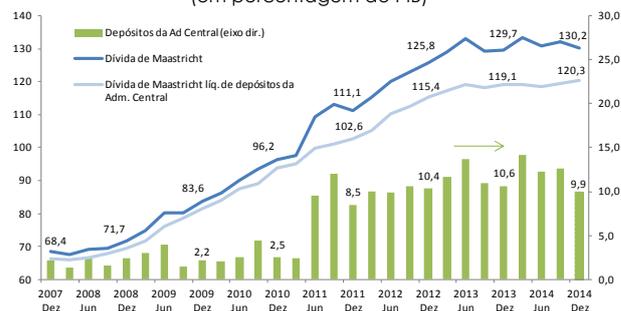
13 A dívida pública registada no final de 2014 excedeu a previsão do Ministério das Finanças para o final do ano, a qual consta no relatório do OE/2015, em cerca de 2 mil M€ (ou em 3 p.p. do PIB). Para este desvio terá contribuído a menor utilização de depósitos em amortização de dívida e um efeito cambial desfavorável que deu origem a um aumento do stock da dívida quando avaliada em euros, nomeadamente ao nível dos títulos de dívida em dólares e dos empréstimos do FMI em Direitos de Saque Especiais.⁸ Saliente-se que, no que se refere ao objetivo apresentado no OE/2015 em percentagem do PIB (127,2%), apenas uma parte do desvio, i.e. 1,2 p.p., decorre de se ter apurado uma dívida pública nominal mais elevada que a prevista. O desvio remanescente (1,8 p.p.) deve-se ao facto de se ter verificado um nível de PIB nominal mais baixo que o subjacente à estimativa do OE/2015. Por seu turno, este diferencial decorre da sobrestimação do nível do PIB pelo Ministério das Finanças efetuada no âmbito do cenário macroeconómico do OE/2015 e da revisão em

⁸ De acordo com informação do IGCP, as flutuações cambiais terão contribuído para o aumento do stock da dívida direta do Estado em euros de cerca de 2300 M€ em 2014. Devido à existência de derivados de cobertura do risco cambial, o impacto das flutuações cambiais sobre a dívida de Maastricht foi mais reduzido, tendo atingido cerca de 877 M€.

baixa operada pelo INE no âmbito da divulgação das contas anuais finais de 2012.

14 No que se refere à dívida líquida de depósitos da administração central, esta aumentou para 208,1 mil M€ (120,3% do PIB), mais 6,5 mil M€ que o registado no final de 2013. A previsão oficial estabelecida no OE/2015 para a dívida líquida de depósitos da administração central apontava para um valor mais reduzido, a qual não se veio a concretizar, uma vez que os depósitos se reduziram apenas em cerca de 0,8 mil M€, permanecendo a um nível relativamente elevado em percentagem do PIB, de 9,9% (Gráfico 8).

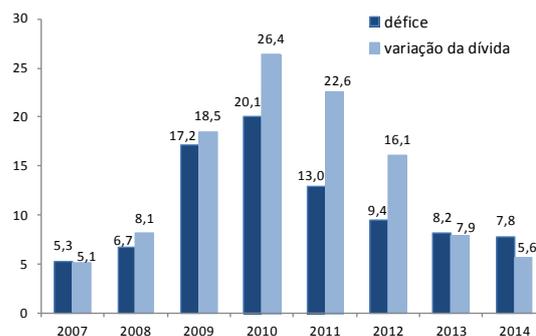
Gráfico 8 – Dívida das administrações públicas líquida de depósitos da administração central
(em percentagem do PIB)



Fonte: Banco de Portugal.

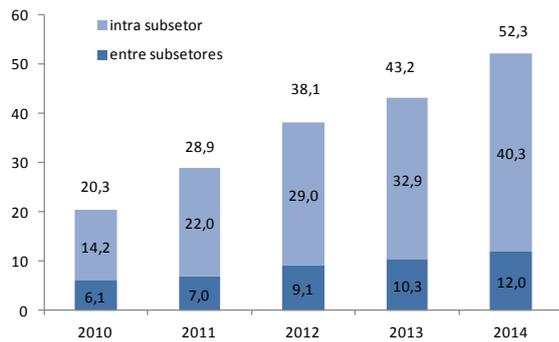
15 O aumento da dívida pública em 2014 foi inferior ao défice público gerado nesse ano. O aumento da dívida pública em 2014, o qual foi em termos nominais, recorde-se, de 5,6 mil M€, foi inferior ao défice público registado nesse ano (Gráfico 9). Contrastando com o sucedido em 2011 e 2012, anos em que uma parte expressiva do aumento da dívida por via do financiamento do Programa de Assistência permitiu a constituição de liquidez sob a forma de depósitos, em 2014 o aumento da dívida foi inferior ao défice público (o mesmo já tinha sucedido em 2013, embora com um diferencial reduzido). Por um lado, uma parte dessas necessidades foi satisfeita com a utilização de depósitos e, por outro lado, o incremento da dívida na ótica de Maastricht foi mitigado pelo aumento dos elementos de consolidação (Gráfico 10), em resultado de compras de títulos de dívida pública portuguesa por parte do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) e de empréstimos do Tesouro a empresas públicas destinados a amortizar dívida bancária.

Gráfico 9 – Défice e variação da dívida pública
(em milhares de milhões de euros)



Fontes: Banco de Portugal, INE e cálculos da UTAO. | Nota: A variação da dívida resulta da diferença entre os valores observados no final de cada ano.

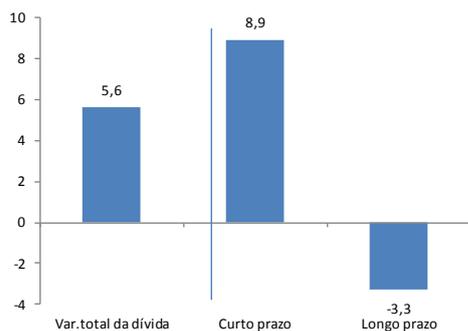
Gráfico 10 – Elementos de consolidação
(em milhares de milhões de euros)



Fontes: Banco de Portugal e cálculos da UTAO. | Nota: Os elementos de consolidação são excluídos da dívida na definição de Maastricht. Estes constituem dívida pública que se encontra financiada pelas administrações públicas. A consolidação intra subsetor refere-se a dívida pública financiada por entidades do mesmo subsetor (por exemplo, empréstimos do Tesouro a empresas públicas incluídas no perímetro da administração central), enquanto a consolidação entre subsetores diz respeito a dívida pública de um determinado subsetor que é financiada por entidades pertencentes a outro subsetor das administrações públicas (por exemplo, títulos de dívida pública na carteira de fundos da segurança social).

16 Por maturidade original, verificou-se um aumento do peso dos instrumentos de curto prazo no total da dívida pública. Desde 2011, o peso dos instrumentos de longo prazo no total da dívida aumentou significativamente. Para esta evolução contribuiu sobretudo o financiamento sob a forma de empréstimos ao abrigo do programa de ajustamento. Com o fim deste programa e também devido ao dinamismo da subscrição de Certificados de Aforro e do Tesouro e à amortização de títulos de dívida de longo prazo, este movimento inverteu-se e o peso da dívida de curto prazo no total da dívida aumentou em 2014. Em termos nominais, para esta variação contribuiu o aumento da dívida de curto prazo, em 8,9 mil M€, e a redução da dívida de longo prazo, em 3,3 mil M€ (Gráfico 11).

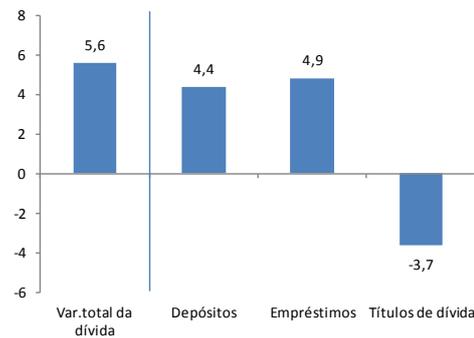
Gráfico 11 – Variação da dívida em 2014, por maturidade
(em milhares de milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal. | Notas: O instrumento "numerário e depósitos" está incluído na categoria "curto prazo". Na rubrica "depósitos" incluem-se os Certificados de Aforro e do Tesouro.

17 Por instrumento, o aumento da dívida pública repercutiu-se em dimensões idênticas ao nível dos empréstimos e dos Certificados de Aforro e do Tesouro. O aumento de dívida pública registado em 2014 repercutiu-se ao nível dos empréstimos do programa de ajustamento e dos Certificados de Aforro e do Tesouro, os quais são equiparados a depósitos para efeitos estatísticos (Gráfico 12). Ao nível das duas categorias de instrumentos financeiros registaram-se aumentos, de cerca de 4,4 mil M€ em depósitos e de 4,9 mil M€ em empréstimos. O instrumento títulos de dívida contribuiu em sentido contrário, com uma redução do stock de 3,7 mil M€.

Gráfico 12 – Variação da dívida em 2014, por instrumento
(em milhares de milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal. | Nota: Na rubrica "depósitos" incluem-se os Certificados de Aforro e do Tesouro.

18 Caso venha a ser incluída a capitalização acumulada dos juros dos Certificados de Aforro, a dívida pública de 2014 será revista em alta em cerca de 2,3% do PIB. De acordo com indicação das autoridades estatísticas nacionais, o Eurostat pretende visitar a redação atual do Manual do Défice e da Dívida das administrações públicas, de modo a clarificar e garantir a aplicação harmonizada pelos diversos Estados-membros, da definição do valor facial do instrumento numerário e depósitos (nos quais se incluem os Certificados de Aforro), no sentido de que deve passar a ser incluída a capitalização acumulada dos respetivos juros no valor da dívida de Maastricht. Essa clarificação será efetuada num fórum de discussão permanente, existente no Sistema Estatístico Europeu, que aborda assuntos metodológicos relevantes para a compilação do défice e da dívida, levando à revisão da dívida das administrações públicas nos casos em que se aplique. No caso de Portugal os juros capitalizados de Certificados de Aforro, cujo valor tem sido reportado por memória na notificação do Procedimento dos Défices Excessivos (Gráfico 13), representam cerca de 4 mil M€ em 2014 (2,3% do PIB). Saliente-se que os juros capitalizados têm vindo a reduzir-se, acompanhando diminuição do stock deste instrumento de dívida, em virtude de resgates/amortizações ocorridas entre 2007 e 2013. Com efeito, em 2007, a capitalização acumulada destes juros atingiu 6,5 mil M€ (3,7% do PIB).

Gráfico 13 – Efeito da inclusão na dívida dos juros capitalizados dos Certificados de Aforro
(em percentagem do PIB)



Fontes: Banco de Portugal e INE.

Caixa 2 – Clarificações da Comissão Europeia sobre a flexibilidade prevista nas regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento

Na Análise Anual do Crescimento de 2015, publicada em novembro de 2014, a Comissão Europeia identificou o investimento, as reformas estruturais e a responsabilidade orçamental como os elementos centrais da estratégia da política económica da União Europeia, com vista à criação de emprego e de crescimento. Em simultâneo, e em suporte a esta estratégia, a Comissão apresentou um novo [Plano de Investimento para a Europa](#). De modo a reforçar a ligação entre investimento, reformas estruturais e responsabilidade orçamental, a Comissão anunciou igualmente que iria emitir orientações adicionais sobre a melhor forma de otimizar o recurso à flexibilidade prevista nas regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), sem alterar ou substituir as referidas regras.

Foi neste enquadramento que a Comissão Europeia emitiu, a 13 de janeiro de 2015, uma [Comunicação](#) de natureza interpretativa sobre as regras do PEC, dirigida ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social, ao Comité das Regiões e ao Banco Europeu de Investimento. Esta Comunicação apresenta um conjunto de clarificações que decorrem da margem de interpretação que é conferida à Comissão Europeia, em conformidade com as regras do PEC, sem modificar a legislação existente nesta matéria. Com a referida Comunicação, a Comissão pretende contribuir para o desenvolvimento de uma estratégia orçamental mais favorável ao crescimento económico na área do euro.

O grau de flexibilidade na aplicação das regras do PEC depende, na maioria das situações, do facto de o Estado-Membro se encontrar na vertente preventiva ou na vertente corretiva do Pacto.⁹ Tendo em conta esta diferenciação, as clarificações emitidas pela Comissão Europeia foram as seguintes:

1. Clarificações relativas ao investimento

1.1. Contribuições para o Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos

As contribuições nacionais para o Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE) não serão consideradas pela Comissão para efeitos da definição do ajustamento orçamental quer na vertente preventiva quer na vertente corretiva do Pacto.

A Comissão não abrirá um Procedimento dos Défices Excessivos (PDE) se o défice orçamental ultrapassar o valor de referência exclusivamente devido à contribuição para o Fundo e se o diferencial face àquele valor for de dimensão reduzida e previsivelmente temporário.

9 A vertente preventiva do PEC tem como objetivo assegurar em cada Estado-Membro finanças públicas sólidas, através de um exercício de supervisão multilateral, em que é definido no Programa de Estabilidade/Convergência de cada Estado-Membro um objetivo orçamental de médio prazo e uma trajetória de ajustamento até alcançar esse objetivo. A vertente corretiva do PEC é aplicada nos casos em que o défice orçamental e/ou a dívida excedem os valores de referência definidos no Pacto (3% do PIB para o défice, 60% do PIB para a dívida), dando lugar à abertura de um Procedimento dos Défices Excessivos (PDE). O PDE implica uma supervisão e condições mais estritas a aplicar ao Estado-Membro em causa, tendo como objetivo assegurar a rápida correção da situação de défices excessivos. Portugal encontra-se atualmente na vertente corretiva do PEC, sob um PDE desde dezembro de 2009, estando prevista a conclusão deste Procedimento em 2015, com um défice orçamental inferior a 3% do PIB.

No que se refere à dívida, as contribuições para o FEIE não serão tidas em consideração pela Comissão para determinar se a dívida ultrapassa o respetivo valor de referência.

1.2. "Cláusula de investimento" no contexto da vertente preventiva do PEC

Os Estados-Membros que se encontrem na vertente preventiva do PEC podem desviar-se temporariamente do seu objetivo de médio prazo¹⁰ ou da trajetória de ajustamento em direção ao mesmo, de modo a acomodar despesas de investimento, desde que:

- o crescimento real do PIB seja negativo ou o PIB permaneça muito abaixo do seu potencial;
- o desvio não conduza a um défice acima do valor de referência de 3% e que uma margem de segurança adequada seja preservada;
- se verifique um aumento efetivo dos níveis de investimento;
- o desvio seja compensado dentro do horizonte temporal do Programa de Estabilidade/Programa de Crescimento do Estado-Membro.

Os investimentos elegíveis para efeitos do disposto anteriormente são as despesas nacionais com projetos cofinanciados pela União Europeia no âmbito da política Estrutural e de Coesão, das Redes Transeuropeias e do Mecanismo para Interligar a Europa, bem como o cofinanciamento nacional de projetos também cofinanciados pelo FEIE.

2. Clarificações relativas às reformas estruturais

2.1. "Cláusula de reformas estruturais" no contexto da vertente preventiva do PEC

A Comissão terá em consideração o efeito orçamental positivo decorrente de reformas estruturais para Estados-Membros que se encontrem na vertente preventiva do PEC, desde que essas reformas:

- sejam importantes;
- tenham efeitos orçamentais a longo prazo, positivos, diretos e verificáveis, incluindo através do aumento crescimento potencial sustentável;
- sejam totalmente implementadas.

Para que as medidas de reforma sejam qualificáveis *ex ante*, os Estados-Membros terão de apresentar um plano específico de reformas estruturais, com informação detalhada e verificável, acompanhado de prazos credíveis para a sua adoção e execução. A Comissão avaliará o plano de reformas antes de recomendar a autorização para um desvio temporário do objetivo de médio prazo ou da trajetória de ajustamento em direção a esse objetivo.

10 O objetivo de médio prazo para o saldo orçamental de cada país tem de se situar num intervalo entre -1% do PIB e o equilíbrio ou um excedente, corrigido dos efeitos cíclicos e líquido de medidas extraordinárias. Este objetivo depende também da dívida pública e dos custos inerentes ao envelhecimento da população, sendo revisto de três em três anos ou quando dão aplicadas reformas estruturais importantes com impacto na situação orçamental. No caso de Portugal, o objetivo de médio prazo corresponde a um défice de 0,5% do PIB.

A Comissão acompanhará de perto a implementação das reformas referidas. No caso de o Estado-Membro falhar a implementação das reformas, a Comissão tomará as medidas necessárias. Mais concretamente, em caso de desvio significativo face ao objetivo de médio prazo ou da trajetória de ajustamento, a Comissão emite uma advertência ao Estado-Membro em causa. Esta advertência é acompanhada de uma recomendação do Conselho, solicitando os ajustamentos de medidas necessários para corrigir o referido desvio. Para os Estados-Membros da área do euro, o PEC prevê ainda a possibilidade de serem impostas sanções, sob a forma de um depósito remunerado no montante de 0,2 % do PIB do ano anterior, em caso de incumprimento persistente.

2.2. Reformas estruturais no contexto da vertente corretiva do PEC

A Comissão terá em consideração a existência de um plano específico de reformas estruturais, com informação detalhada e verificável, acompanhado de prazos credíveis para a adoção e execução das reformas, ao recomendar o horizonte temporal para correção da situação de défice excessivo ou qualquer prorrogação desse prazo.

A Comissão irá acompanhar de perto a execução das reformas. No caso de o Estado-Membro falhar a execução das reformas, a Comissão tomará as medidas necessárias. Neste caso, aquela falha será considerada pela Comissão como um fator de agravamento no momento da avaliação das ações efetivamente tomadas pelo Estado-Membro em resposta às recomendações do PDE e aquando da definição do prazo limite para a correção da situação de défice excessivo. A ausência de medidas eficazes por parte do Estado-Membro levará a um reforço do procedimento e à possível suspensão dos Fundos Estruturais e de Investimento Europeus. Para os Estados-Membros da área do euro, a Comissão recomendará ao Conselho a aplicação de uma multa.

3. Clarificações relativas às condições conjunturais

3.1. Esforço orçamental a realizar ao longo do ciclo económico no contexto da vertente preventiva do PEC

A partir da publicação da presente Comunicação, a Comissão passará a aplicar uma matriz (Tabela 3) para especificar o ajustamento orçamental adequado para cada Estado-Membro e a ter em maior consideração a posição cíclica individual dos Estados-Membros que se encontrem na vertente preventiva do Pacto.

Tabela 3- Ajustamento orçamental anual em direção ao objetivo de médio prazo, no âmbito da vertente preventiva do PEC

(em percentagem do PIB)

	Condição	Ajustamento orçamental anual exigido	
		Dívida < 60% e sem risco em matéria de sustentabilidade	Dívida > 60% ou existência de riscos em matéria de sustentabilidade
Conjuntura económica excepcionalmente desfavorável	Crescimento real < 0 ou hiato do produto < -4	Não é necessário qualquer ajustamento	
Conjuntura económica muito desfavorável	-4 ≤ hiato do produto < -3	0	0,25
Conjuntura económica desfavorável	-3 ≤ hiato do produto < -1,5	0 se o crescimento for inferior ao potencial, 0,25 se o crescimento for superior ao potencial	0,25 se o crescimento for inferior ao potencial, 0,5 se o crescimento for superior ao potencial
Conjuntura económica normal	-1,5 ≤ hiato do produto < 1,5	0,5	> 0,5
Conjuntura económica favorável	hiato do produto ≥ 1,5	> 0,5 se o crescimento for inferior ao potencial, ≥ 0,75 se o crescimento for superior ao potencial	≥ 0,75 se o crescimento for inferior ao potencial; 1 se o crescimento for superior ao potencial

Fonte: Comissão Europeia. I Notas: O ajustamento orçamental corresponde à melhoria do saldo orçamental das administrações públicas, medido em termos estruturais (ou seja, ajustado do efeito do ciclo económico e excluindo medidas *one-off*). O produto potencial é um indicador sintético da capacidade de uma economia para produzir de modo sustentável e não inflacionista. O hiato do produto refere-se à diferença entre o produto efetivo e o produto potencial (expresso em pontos percentuais quando comparado com o produto potencial). O crescimento potencial corresponde à taxa de crescimento estimada quando a economia atinge o seu produto potencial.

3.2. Acomodação de uma deterioração inesperada da atividade económica no contexto da vertente corretiva do Pacto

A Comissão continuará a avaliar as medidas efetivas tomadas pelo Estado-Membro que se encontra sob a vertente corretiva do PEC, com base na aferição do esforço orçamental estrutural, excluindo desenvolvimentos orçamentais que se encontrem fora do controlo dos Governos.

3.3. Situação de grave recessão económica na área do euro ou na União Europeia

A Comissão considera que as disposições do PEC que visam responder a uma situação de grave recessão económica que afete toda a área do euro ou a União Europeia devem ser aplicadas sempre que necessário. No âmbito daquelas disposições, o Pacto permite reformular o ritmo de consolidação para todos os Estados-Membros, quer em termos do esforço orçamental recomendado quer em termos do prazo limite para alcançar os objetivos, desde que tal não coloque em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo.

Anexo

Tabela 4 – Receitas e despesas (não ajustadas) das administrações públicas

	2013		2014				2014 OE/2015	
	Em milhões de euros	Em % do PIB	Em milhões de euros	Em % do PIB	Varição homóloga em p.p. do PIB	Taxa de variação homóloga em %	Em % do PIB	Taxa de variação homóloga em %
Receita Total	76 637	45,2	77 012	44,5	-0,7	0,5	44,5	0,8
Receita corrente	75 063	44,3	75 741	43,8	-0,5	0,9	43,5	1,0
Receita fiscal	42 831	25,3	43 538	25,2	-0,1	1,7	24,7	1,0
Impostos indiretos	23 442	13,8	24 617	14,2	0,4	5,0	13,9	4,0
Impostos diretos	19 388	11,4	18 922	10,9	-0,5	-2,4	10,8	-2,7
Contribuições sociais	20 051	11,8	20 513	11,9	0,0	2,3	11,8	1,5
Outras receitas correntes	12 181	7,2	11 690	6,8	-0,4	-4,0	7,0	0,1
Receitas de capital	1 574	0,9	1 271	0,7	-0,2	-19,2	1,0	-5,5
Despesa Total	84 818	50,1	84 834	49,0	-1,0	0,0	49,2	0,8
Despesa corrente	79 634	47,0	79 273	45,8	-1,2	-0,5	45,7	-0,3
Consumo intermédio	9 719	5,7	10 194	5,9	0,2	4,9	5,8	3,5
Despesas com pessoal	21 060	12,4	20 481	11,8	-0,6	-2,7	11,6	-4,3
Prestações sociais	34 522	20,4	34 092	19,7	-0,7	-1,2	19,5	-1,6
Subsídios	1 034	0,6	1 164	0,7	0,1	12,6	0,8	42,0
Juros	8 319	4,9	8 580	5,0	0,0	3,1	5,0	3,0
Outras despesas correntes	4 981	2,9	4 761	2,8	-0,2	-4,4	3,0	3,7
Despesa de capital	5 184	3,1	5 561	3,2	0,2	7,3	3,6	17,2
FBCF	3 534	2,1	3 487	2,0	-0,1	-1,3	2,4	16,5
Outras despesas de capital	1 650	1,0	2 075	1,2	0,2	25,8	1,1	18,8
Saldo global	-8 181	-4,8	-7 822	-4,5	0,3		-4,8	
Saldo primário	138	0,1	758	0,4	0,4		0,3	
Receita fiscal e contributiva	62 882	37,1	64 051	37,0	-0,1	1,9	36,5	1,1
Despesa corrente primária	71 315	42,1	70 693	40,9	-1,2	-0,9	40,7	-0,7
Despesa primária	76 499	45,2	76 254	44,1	-1,1	-0,3	44,2	0,5
<i>Por memória:</i>								
PIB nominal	169 395		173 053			2,2		2,5

Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: Os impostos indiretos correspondem a impostos sobre a produção e a importação e os impostos diretos correspondem a impostos sobre o rendimento e património. Nas outras receitas correntes estão incluídas as vendas.