



UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL
ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

UTAO | INFORMAÇÃO TÉCNICA n.º 4/2015

Contas das Administrações Públicas: 3.º trimestre de 2014

Ótica da Contabilidade Nacional

16.01.2015

Ficha técnica

Este trabalho foi elaborado com base na informação disponível até 15 de janeiro 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.

O défice das administrações públicas em contabilidade nacional registado até ao 3.º trimestre de 2014 encontra-se em linha com o objetivo anual. O défice ascendeu a 4,9% do PIB, 0,1 p.p. acima do previsto para o conjunto do ano, e em termos ajustados de operações extraordinárias, situou-se em 3,6%, o que compara com um valor anual ajustado de 3,7%. Face ao período homólogo, o défice ajustado registou uma redução de 1,5 p.p. do PIB, o equivalente a 1,8 mil M€. A redução do défice foi justificada pelo aumento da receita fiscal e contributiva, que até ao 3.º trimestre registou um acréscimo nominal superior ao previsto para o conjunto do ano, o que se traduziu numa evolução mais favorável do que a projetada para 2014. Por sua vez, o nível de despesa manteve-se praticamente inalterado face a idêntico período do ano anterior, registando, pelo contrário, um desempenho desfavorável face ao objetivo anual, para o qual contribuíram nomeadamente as despesas com pessoal e as prestações sociais. No 3.º trimestre, a dívida pública atingiu 131,4% do PIB, o que excede o objetivo fixado para o final do ano. Nos primeiros três trimestres de 2014, a dívida pública registou um aumento superior ao défice público, tendo o excedente de financiamento sido utilizado, entre outros fins, para aumentar os depósitos da administração central. Até ao final do ano deverá ter ocorrido uma redução de depósitos, uma vez que se encontrava prevista a sua mobilização para amortização da dívida pública.

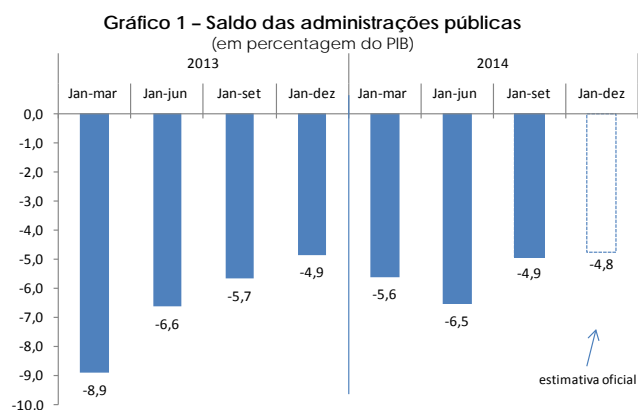
A presente nota complementa a análise efetuada na Nota Rápida de 6 de janeiro ([Informação Técnica da UTAO n.º 2/2015](#)), e beneficiou de esclarecimentos e elementos adicionais aos quais, posteriormente, esta unidade técnica teve acesso. A análise efetuada baseia-se na informação até ao 3.º trimestre relativa à conta trimestral das administrações públicas, divulgada pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) no dia 23 de dezembro de 2014, bem como na dívida pública trimestral, apurada pelo Banco de Portugal e divulgada a 2 de janeiro. As estatísticas apresentadas são provisórias até à divulgação das contas nacionais definitivas.

Saldo orçamental

1 Nos três primeiros trimestres de 2014, o défice das administrações públicas em contabilidade nacional ascendeu a 6,3 mil M€, fixando-se em 4,9% do PIB. Este resultado coincide com o valor central da estimativa avançada para o défice, realizada pela UTAO no início de dezembro e publicada na [Informação técnica da UTAO n.º 29/2014](#). O défice das administrações públicas evidencia deste modo uma redução quer em termos homólogos, quer face aos primeiros seis meses de 2014. Por comparação com igual período do ano anterior, a redução foi de 0,8 p.p. do PIB, enquanto face ao 1.º semestre de 2014, a redução alcançada foi superior, cifrando-se em 1,7 p.p. do PIB (Gráfico 1). Note-se que o défice apurado até setembro, assim como a estimativa realizada pela UTAO, não inclui qualquer impacto da recapitalização do Novo Banco realizada no 3.º trimestre. A este respeito, a autoridade estatística salienta a natureza provisória do registo, o qual deverá ser reavaliado em março, no âmbito da próxima Notificação do Procedimento dos Défices Excessivos. Contudo, o défice encontra-se influenciado por outras operações de caráter extraordinário.

2 As operações de natureza extraordinária realizadas até setembro contribuíram para agravar o défice, tendo penalizado mais o défice em 2014 do que em idêntico período de 2013. Em termos acumulados nos primeiros três trimestres de 2014, as operações extraordinárias tiveram um impacto negativo de 1,6 mil M€ sobre o défice das administrações públicas. Entre estas destaca-se 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 acresce o efeito decorrente do programa de rescisões por mútuo acordo, cuja execução até setembro se cifrou em

179 M€, ligeiramente superior a metade do previsto para o conjunto do ano, e o efeito do crédito fiscal extraordinário ao investimento. Em 2013, no período janeiro-setembro, no défice das administrações públicas encontra-se refletida a injeção de capital no BANIF, realizada no 1.º trimestre, que onerou o défice em 700 M€. Deste forma, em termos globais, as medidas de caráter extraordinário contribuíram para agravar mais o défice nos primeiros nove meses de 2014 (em 1,3% do PIB) do que em idêntico período de 2013 (0,6% do PIB). Considerando valores ajustados de medidas extraordinárias, a redução do défice em termos homólogos foi, por esse motivo, mais expressiva do que em valores não ajustados.

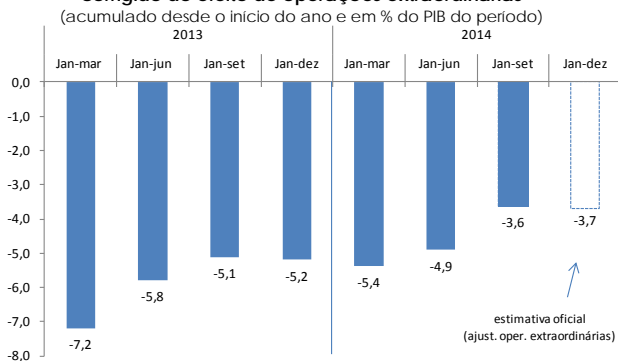


Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Valores não ajustados de operações de caráter extraordinário.

3 Ajustado de operações de natureza extraordinária, o défice ascendeu a 3,6% do PIB, evidenciando uma redução face ao período homólogo, para a qual contribuíram todos os subsectores, com destaque para a administração central. Nos primeiros três trimestres de 2014, o défice ajustado registou uma redução de 1,8 mil M€ comparativamente com o mesmo período de 2014, o correspondente a 1,5 p.p. do PIB acumulado até ao 3.º trimestre (Gráfico 2). A melhoria do saldo orçamental foi generalizada a todos os subsectores das administrações públicas, tendo sido mais significativa ao nível da administração central (Gráfico 3). Neste subsector o défice situou-se em 4,3% do PIB, sendo responsável por cerca de ¾ da melhoria do défice verificada para o conjunto das administrações públicas. A administração central foi o único setor a registar até ao 3.º trimestre um resultado orçamental mais favorável do que o projetado para o conjunto do ano no OE/2015. Tanto a segurança social como a administração regional e local registaram

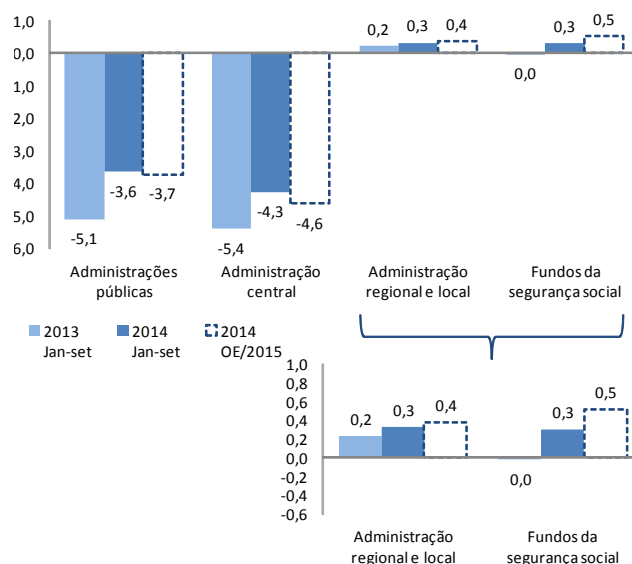
excedentes orçamentais, de 0,3% do PIB, que ficaram, no entanto, aquém dos respetivos objetivos anuais.

Gráfico 2 – Saldo das administrações públicas em contas nacionais, corrigido do efeito de operações extraordinárias



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: Em 2014, o saldo do período janeiro-setembro foi ajustado do efeito das indemnizações por rescisão, do crédito fiscal extraordinário ao investimento, da reestruturação financeira da STCP e Carris e do *write-off* de crédito mal parado do BPN Crédito. Em 2013, o saldo foi ajustado da injeção de capital no BANIF, realizada no 1.º trimestre, e do Regime Excepcional de Regularização de Dívidas Fiscais e à Segurança Social (RERD), que teve impacto na receita do 4.º trimestre.

Gráfico 3 - Saldo das administrações públicas por subsetor (em percentagem do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

4 O défice das administrações públicas até ao 3.º trimestre encontra-se em linha com o objetivo estabelecido para o conjunto do ano. O défice até setembro situou-se 0,1 p.p. acima do objetivo anual, fixado em 4,8% do PIB (Gráfico 1). Importa referir que o resultado orçamental até setembro inclui já cerca de 90% do montante global das medidas extraordinárias previstas para 2014, as quais estão previstas agravar o défice anual em 1,7 mil M€. No que respeita a estas medidas, é de notar que a relativamente baixa execução do Programa de Rescisões por Mútuo Acordo na função pública, que segundo os dados da execução orçamental totalizou 186 M€ até novembro, poderá indicar que o montante total projetado para esta despesa pode vir a ficar aquém do valor global de 347 M€ previsto para o conjunto do ano. Excluindo o efeito das operações extraordinárias, o défice registado pelas administrações públicas até setembro situou-se igualmente num nível compatível com o objetivo de 3,7% do PIB definido para 2014, mais concretamente 0,1 p.p. abaixo

daquele objetivo. Acresce ainda que em 2014, ao contrário do que sucedeu em anos anteriores, se encontra já refletida no défice até setembro, na sua quase totalidade, a despesa com subsídios de férias e de Natal, o que reduz a pressão sobre as despesas com pessoal e prestações sociais no último trimestre do ano. Para alcançar o objetivo ajustado de 3,7% será necessário que o défice do último trimestre se cifre em cerca de 4,4% do PIB trimestral, o que compara com 5,4% em idêntico período de 2013, ano em que o 4.º trimestre incluiu o pagamento de um subsídio.

5 O défice acumulado até ao 3.º trimestre situou-se 2,4 mil M€ acima do défice registado em contabilidade pública, o equivalente a 1,8 p.p. do PIB. Cerca de metade desta diferença decorre do reconhecimento da dívida da STCP e da Carris como dívida do Estado, que é contabilizado no défice em contas nacionais enquanto injeção de capital (Tabela 1). Entre os restantes efeitos, destaca-se a diferença entre juros pagos e juros devidos. Esta decorre do perfil intra-anual de pagamento dos juros da dívida pública, concentrado no 2.º e no 4.º trimestre de cada ano, e da necessidade de se considerar, em contabilidade nacional, as despesas com juros numa ótica de especialização do exercício.

Tabela 1 – Ajustamento entre o saldo das administrações públicas em contabilidade pública e em contabilidade nacional em termos acumulados até ao 3.º trimestre de 2014

	Milhões de euros	% PIB
Saldo em contabilidade pública	-3 989,0	-3,1%
Ajustamento <i>accrual</i> e delimitação setorial em Contas Nacionais ^{1, 2}	491,7	0,4%
Diferença entre juros pagos e devidos	-914,7	-0,7%
Ajustamento temporal de impostos e contribuições	-397,5	-0,3%
Reestruturação financeira do setor dos transportes (Carris e STCP)	-1 192,0	-0,9%
<i>Write-off</i> de crédito mal parado do BPN Crédito detido pela Parvalorem	-96,0	-0,1%
Outros efeitos	-246,5	-0,2%
Saldo em contabilidade nacional	-6 344,0	-4,9%

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 até ao 3.º trimestre de 2014 e em subtrair os pagamentos ocorridos no mesmo período de 2014 respeitantes a encargos assumidos noutros períodos. 2) O efeito da delimitação setorial foi ajustado do perdão de empréstimos do Estado às empresas públicas Refer e às Estradas de Portugal, realizado no 2.º trimestre de 2014, no valor de 772,5 M€. Estas empresas pertencem ao setor das administrações públicas, pelo que esta operação consolida em termos agregados, não produzindo efeito no saldo orçamental das administrações públicas.

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 excepcional 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.

Receita e despesa

A análise deste capítulo é apresentada em termos ajustados, i.e. excluindo o efeito de operações extraordinárias, pontuais e *one-off*.¹ 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.

6 A redução do défice em termos homólogos é justificada pelo aumento da receita. Até ao 3.º trimestre de 2014, a receita registou um acréscimo de 1,8 mil ME€, o que representa um crescimento de 3,3% face a idêntico período de 2013 (Tabela 2). Embora a receita acumulada até ao 3.º trimestre represente cerca de 73% do total que se encontra previsto para 2014, o acréscimo da receita em termos nominais registado até setembro supera já o aumento projetado para o conjunto do ano. Por sua vez, no mesmo período, a despesa manteve-se praticamente inalterada face ao período homólogo, com um crescimento de 0,1%.

7 A receita evidenciou até setembro uma evolução mais favorável do que a prevista para o conjunto do ano, suportada pela execução favorável da receita fiscal e contributiva. A receita total evidenciou nos primeiros três trimestres um crescimento homólogo de 3,3%, que se situa claramente acima do crescimento de 2,4% previsto para o conjunto do ano no OE/2015 (Tabela 2). Em termos globais, o acréscimo da receita alcançado até ao 3.º trimestre supera já ligeiramente o acréscimo total da receita previsto para 2014 (Gráfico 4). Esta evolução é justificada pela execução favorável da receita fiscal e contributiva, que registou um crescimento de 5,4% em termos homólogos, claramente superior aos 3,0% previstos para 2014, que mais do que compensou uma execução desfavorável ao nível das restantes componentes da receita.

8 Na receita fiscal e contributiva destaca-se o crescimento da receita de impostos indiretos e de impostos diretos. Os impostos diretos registaram um crescimento homólogo de 7,1%, muito acima dos 2,2% projetados para 2014, justificado sobretudo pela receita de IRS, em virtude da melhoria das condições no mercado de trabalho e, de acordo com o Ministério das Finanças, dos resultados do combate à evasão fiscal por via do reforço do controlo sobre as retenções na fonte entregues pelas entidades empregadoras. Os impostos indiretos verificaram no mesmo período um crescimento de 7,4%, o que compara com um objetivo anual de 5,5%, em virtude do efeito sobre o IVA decorrente da recuperação da atividade económica e do combate à evasão fiscal e à economia paralela, através da reforma da faturação e dos documentos de transporte. Por sua vez, as contribuições sociais cresceram 1,5%, um

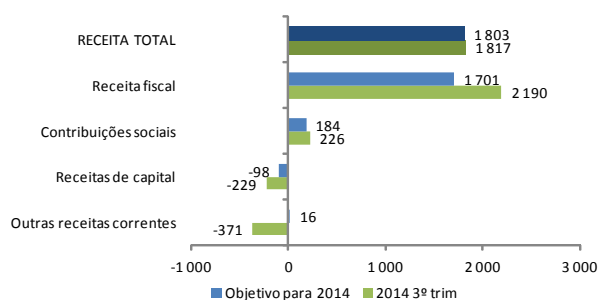
ritmo também superior aos 0,9% projetados para o conjunto do ano. Este aumento concentrou-se ao nível das contribuições sociais efetivas, associado ao aumento da taxa de contribuição das entidades empregadoras e ao impacto da reversão da redução remuneratória.

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

	2013 Jan-set		2014 Jan-set				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	55 136	43,4	56 953	44,0	0,5	3,3	44,4	2,4
Receita corrente	54 041	42,6	56 087	43,3	0,7	3,8	43,5	2,6
Receita fiscal	30 160	23,8	32 350	25,0	1,2	7,3	24,8	4,1
Impostos indiretos	16 770	13,2	18 009	13,9	0,7	7,4	13,9	5,5
Impostos diretos	13 390	10,5	14 341	11,1	0,5	7,1	10,9	2,2
Contribuições sociais	14 825	11,7	15 052	11,6	-0,1	1,5	11,6	0,9
Outras receitas correntes	9 056	7,1	8 685	6,7	-0,4	-4,1	7,0	0,1
Receitas de capital	1 095	0,9	866	0,7	-0,2	-20,9	1,0	-5,5
Despesa Total	61 619	48,5	61 661	47,6	-0,9	0,1	48,1	-0,7
Despesa corrente	58 649	46,2	59 024	45,6	-0,6	0,6	45,3	-1,2
Consumo intermédio	7 054	5,6	7 064	5,5	-0,1	0,1	5,8	3,5
Despesas com pessoal	15 296	12,1	15 277	11,8	-0,3	-0,1	11,4	-5,9
Prestações sociais	25 416	20,0	25 727	19,9	-0,2	1,2	19,3	-2,6
Subsídios	591	0,5	706	0,5	0,1	19,4	0,8	42,0
Juros	6 411	5,1	6 499	5,0	0,0	1,4	5,0	3,0
Outras despesas correntes	3 880	3,1	3 751	2,9	-0,2	-3,3	3,0	3,7
Despesa de capital	2 970	2,3	2 637	2,0	-0,3	-11,2	2,8	7,2
FBCF	2 462	1,9	2 215	1,7	-0,2	-10,0	2,4	16,5
Outras despesas de capital	508	0,4	422	0,3	-0,1	-16,9	0,4	-28,1
Saldo global	-6 483	-5,1	-4 708	-3,6	1,5	-3,7		
Saldo primário	-5 892	-4,6	-4 002	-3,1	1,6	-2,9		
Receita fiscal e contributiva	44 985	35,4	47 402	36,6	1,2	5,4	36,4	3,0
Despesa corrente primária	52 238	41,2	52 525	40,6	-0,6	0,5	40,3	-1,7
Despesa primária	55 208	43,5	55 162	42,6	-0,9	-0,1	43,1	-1,1
<i>Por memória:</i>								
PIB nominal	126 929		129 510			2,0		2,5

Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. I 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 acumulados até ao 3.º trimestre de 2013 foram ajustados do aumento de capital do BANIF, tendo os valores anuais de 2013 sido ajustados adicionalmente do efeito do RERD, conforme consta da Caixa 1. Os valores de 2014 foram ajustados das indemnizações por rescisão de funcionários públicos, do crédito fiscal extraordinário ao investimento, da reestruturação financeira do setor dos transportes (STCP e Carris) e do *write-off* de crédito mal parado do BPN Crédito detido pela Parvalorem.

Gráfico 4 – Variação anual da receita (ajustada) em 2014
(em milhões de euros)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

9 As restantes rubricas da receita registaram uma evolução desfavorável face ao projetado para o conjunto do ano. As outras receitas correntes registaram uma queda de 4,1%, evoluindo em sentido contrário ao previsto em termos anuais (crescimento de 0,1%). Esta evolução decorreu em grande medida da redução dos rendimentos de propriedade, nomeadamente dos dividendos pagos pelo Banco de Portugal e dos juros relativos a empréstimos concedidos a entidades públicas reclassificadas do setor dos transportes, cujos empréstimos concedidos pelo Estado foram convertidos em aumentos de capital. No que se refere às receitas de capital, registou-se uma queda de

¹ Os valores não ajustados encontram-se na Tabela 3 em Anexo.

20,9% em termos homólogos, bastante mais acentuada do que a projetada em termos anuais (-5,5%). O comportamento desta rubrica foi condicionado pela evolução dos fundos da União Europeia, nomeadamente do Fundo Social Europeu (FSE).

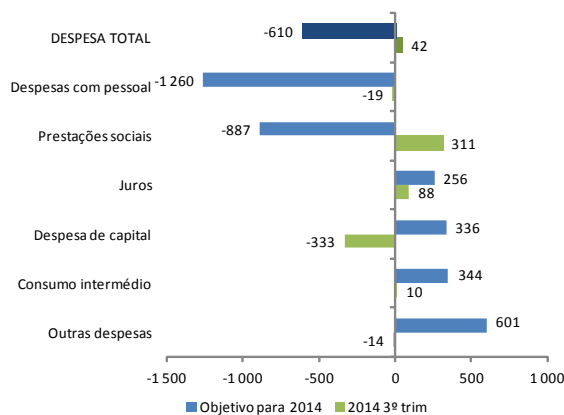
10 A despesa, contrariamente ao que sucedeu com a receita, verificou até ao 3.º trimestre uma evolução mais desfavorável do que a projetada para o conjunto do ano, em resultado da evolução registada pela despesa corrente primária. A despesa total evidenciou um crescimento ligeiro, de 0,1%, evoluindo em sentido contrário ao implícito no objetivo anual que antecipa uma redução de 0,7% (Tabela 2). Este resultado decorre de evoluções distintas ao nível da despesa corrente primária e da despesa de capital, que em ambos os casos registaram evoluções contrárias às previstas para 2014 (Gráfico 5). A despesa corrente primária registou um crescimento de 0,5%, o que contrasta com uma diminuição de 1,7% prevista para 2014. A despesa de capital contribuiu para atenuar o crescimento da despesa total. Esta despesa evidenciou até setembro uma redução de 11,2%, enquanto em termos anuais se encontra projetada uma evolução em sentido oposto, com um crescimento de 7,2%.

11 Na despesa corrente primária, as despesas com pessoal e prestações sociais conduziram a um desempenho desfavorável face ao objetivo anual. As despesas com pessoal diminuíram 0,1%, um ritmo que se situou consideravelmente aquém do considerado para o conjunto do ano (-5,9%). Já as prestações sociais registaram um crescimento de 1,2%, evoluindo em sentido contrário ao previsto em termos anuais (-2,6%). Em ambos os casos, a evolução desfavorável face ao objetivo decorre em parte do pagamento do subsídio de férias aos funcionários públicos e do 14.º mês aos pensionistas em junho e julho em 2014. Recorde-se que em 2013 estes pagamentos foram efetuados no final do ano, pelo que será de esperar uma diluição deste impacto quando se consideram os valores relativos ao conjunto do ano. Um efeito semelhante deverá suceder com o impacto da reversão da redução remuneratória que vigorou até maio e que terá maior peso na evolução registada até ao 3.º trimestre do que em termos anuais. As restantes rubricas da despesa corrente primária registaram, pelo contrário, evoluções favoráveis. Entre estas, são de salientar as outras despesas correntes, cuja redução na execução até setembro foi em grande medida determinada pela diminuição das transferências do FSE. No que se refere ao consumo intermédio, é de assinalar o baixo grau de execução até setembro dos encargos brutos com Parcerias Público Privadas rodoviárias (inferior a 60%), o que aponta para que tenha ocorrido no último trimestre um maior crescimento desta despesa.

12 Por sua vez, para a queda das despesas de capital contribuiu fundamentalmente a contração do investimento, que registou uma evolução contrária à implícita no objetivo anual. Até setembro, as despesas de investimento verificaram um decréscimo de 10,0%, divergindo do crescimento de 16,6% previsto em termos anuais. A quebra do investimento que esteve concentrada ao nível da administração local e em grande medida associada à redução de despesa financiada com fundos provenientes da UE. Adicionalmente, contribuíram para a redução do investimento das administrações públicas o menor investimento em edifícios realizado pelo IGFEJ, resultante

de um menor volume de obras a decorrer em 2014, e pela empresa Parque Escolar.

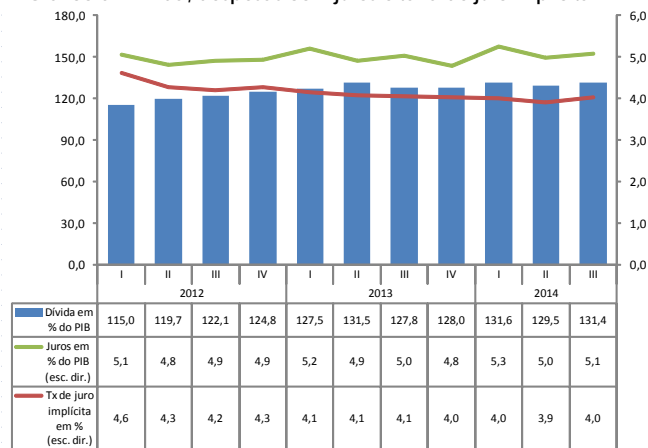
Gráfico 5 – Variação anual da despesa (ajustada) em 2014
(em milhões de euros)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

13 As despesas com juros evidenciaram um crescimento inferior ao projetado para o conjunto do ano. Estas despesas aumentaram 1,4% face ao período homólogo, apesar de uma ligeira redução da taxa de juro implícita da dívida pública. O aumento das despesas com juros esteve deste modo associado ao aumento verificado no valor nominal da dívida (Gráfico 6).

Gráfico 6 – Dívida, despesas com juros e taxa de juro implícita

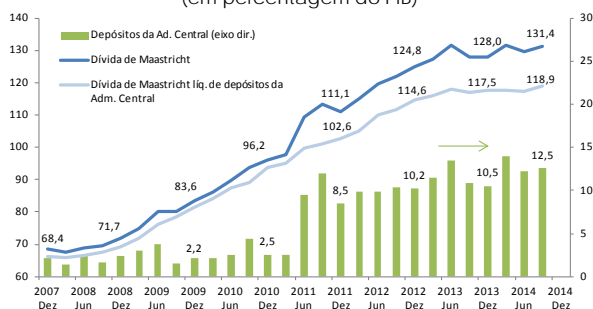


Fontes: INE, Banco de Portugal e cálculos da UTAO. | Notas: A definição utilizada para a dívida pública é a estabelecida no âmbito do PDE (vulgo "Dívida de Maastricht"). A taxa de juro implícita resulta do quociente entre as despesas com juros do ano terminado no trimestre e o stock de dívida do final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

Dívida Pública

14 A dívida pública no final do 3.º trimestre ascendeu a 228,4 mil ME, tendo atingido 131,4% do PIB. Este resultado representa um aumento de 9,1 mil ME em termos nominais face ao final de 2013, o que equivale a um agravamento de 3,4 p.p. do PIB (Gráfico 7). Por seu turno, a dívida líquida de depósitos da administração central aumentou 5,3 mil ME face ao final de 2013, o que corresponde a um acréscimo de 1,2 p.p. para 118,9% do PIB.

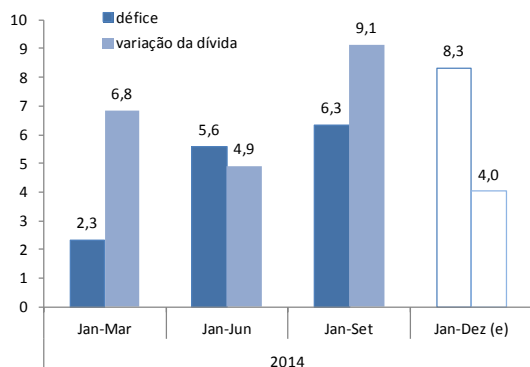
Gráfico 7 – Dívida pública
(em percentagem do PIB)



Fonte: Banco de Portugal. | Nota: Dívida na ótica de Maastricht, i.e. expressa em termos brutos e consolidados.

15 O aumento da dívida pública nos primeiros três trimestres de 2014 foi superior ao défice público. Entre janeiro e setembro, o aumento registado ao nível da dívida pública, o qual ascendeu, recorde-se, a 9,1 mil M€, foi superior ao défice público (Gráfico 8). O excedente de financiamento face às necessidades concorreu, entre outros fins, para o aumento dos depósitos da administração central em 3,8 mil M€. No 4.º trimestre será de esperar uma reversão deste aumento, uma vez que está prevista a utilização de depósitos para a amortização de dívida pública.

Gráfico 8 – Necessidades de financiamento e variação da dívida
(em milhares de milhões de euros)



Fontes: Banco de Portugal, INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. Nota: Dívida na ótica de Maastricht, i.e. expressa em termos brutos e consolidada. A sua variação resulta da diferença entre o valor relativo ao final do trimestre e o valor relativo ao final de dezembro de 2013. As necessidades de financiamento correspondem ao défice público trimestral acumulado, em 2014.

16 O rácio da dívida pública registado no final de setembro excedeu o objetivo previsto para o final do ano (de 127,2% do PIB), no entanto deve ser sublinhado que estavam previstas operações no 4.º trimestre de 2014 que, caso tenham sido efetivamente concretizadas, terão dado origem a uma redução da dívida pública, nomeadamente a amortização de títulos de dívida com recurso à liquidez existente, a compra de títulos de dívida pública nacional por parte do fundo da segurança social e a substituição de empréstimos dos bancos por empréstimos do Tesouro, por parte de empresas públicas. De salientar que, ainda que estejam previstas estas operações, as projeções da Comissão Europeia e do Fundo Monetário Internacional para a dívida a registar no final de 2014 são um pouco mais pessimistas que as do Ministério das Finanças (Tabela 3). Com efeito, para que se concretize a previsão do Ministério das Finanças para a dívida pública em termos nominais no

final de 2014, a qual é de 223,4 mil M€, será necessário que esta se reduza no último trimestre em cerca de 5,1 mil M€.²

Tabela 3 – Projeções para a dívida pública de 2014
(no final do ano, em percentagem do PIB)

Entidade	Contexto	data	Projeção
Ministério das Finanças	OE/2015	Out-14	127,2
FMI	Fiscal Monitor	Out-14	131,3
	First Post-Program Monitoring	Nov-14	127,8
Comissão Europeia	Projeções primavera	Nov-14	
	Post-Programme Surveillance	Dez-14	127,7
	Public Finances in EMU	Dez-14	

Fontes: Comissão Europeia, Ministério das Finanças e Fundo Monetário Internacional.

17 Por setor financiador, verificou-se uma redução do peso do setor financeiro residente, tendo por contrapartida o aumento do peso dos investidores não oficiais não residentes. Até setembro de 2014, verificou-se uma redução do peso dos investidores residentes por contrapartida do aumento do peso dos investidores não residentes (Tabela 4). Para a redução do peso dos residentes contribuiu sobretudo o setor financeiro, que diminuiu os seus ativos em títulos de dívida pública para um nível idêntico ao verificado no final de 2011. Com efeito, as emissões de Obrigações do Tesouro ocorridas nos primeiros nove meses de 2014 foram tomadas maioritariamente por investidores não residentes, tendo estes também aumentado a sua subscrição de Bilhetes do Tesouro. Ainda que em montante insuficiente para compensar a redução do setor financeiro, os particulares residentes também aumentaram os seus ativos em dívida pública, nomeadamente através da subscrição de Certificados de Aforro e do Tesouro. Por fim, a dívida pública também registou um aumento ao nível dos empréstimos de não residentes, embora de dimensão inferior à verificada em anos anteriores devido à conclusão do PAEF.

Tabela 4 – Dívida pública por setor financiador
(stock no final do período, em percentagem do PIB)

	2010	2011	2012	2013	Set-14	Var. dez-2013 set-2014
Dívida de Maastricht	96,2	111,1	124,8	128,0	131,4	3,4
Residentes	35,3	37,7	42,4	42,7	38,7	-4,0
Setor financeiro	28,2	31,1	36,1	36,2	30,9	-5,2
Particulares	5,5	4,8	4,4	5,1	7,0	1,9
Empresas	1,6	1,7	1,8	1,5	0,8	-0,7
Exterior	60,9	73,4	82,4	85,4	92,7	7,3
Empréstimos	5,7	25,9	42,1	46,8	49,6	2,8
Títulos de dívida	55,1	47,5	40,3	38,6	43,0	4,4

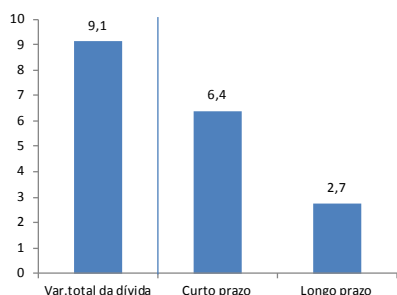
Fonte: Banco de Portugal.

18 Por maturidade original, o aumento da dívida pública refletiu-se sobretudo ao nível dos instrumentos de curto prazo. 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

² De acordo com dados mais recentes entretanto divulgados, entre setembro e novembro registou-se uma redução da dívida pública de cerca de 2,5 mil M€, situando-se a dívida pública em 225,9 mil M€ no final de novembro. Este valor encontra-se 2,5 mil M€ acima do previsto para o final do ano em termos nominais, pelo que será necessário verificar-se uma redução desta dimensão no mês de dezembro.

Tesouro, este movimento invertiu-se e a dívida de curto prazo aumentou o seu peso no total (Gráfico 9).

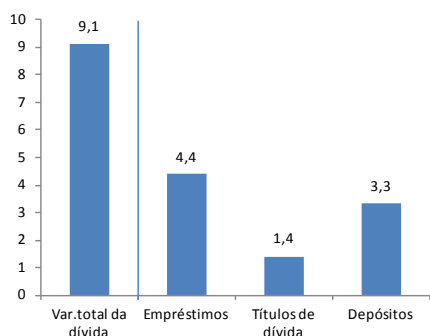
Gráfico 9 – Variação da dívida em 2014, por maturidade
(em milhares de milhões de euros)



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.

19 Por instrumento, o aumento da dívida pública refletiu-se de uma forma generalizada, com destaque para os empréstimos e dos depósitos. O aumento de dívida pública registado nos primeiros nove meses repercutiu-se sobretudo ao nível dos empréstimos do programa de ajustamento e dos Certificados de Aforro e do Tesouro, os quais são considerados depósitos para efeitos estatísticos (Gráfico 10). O contributo dos títulos para o aumento do stock de dívida foi menos o expressivo das três categorias de instrumentos financeiros.

Gráfico 10 – Variação da dívida em 2014, por instrumento
(em milhares de milhões de euros)

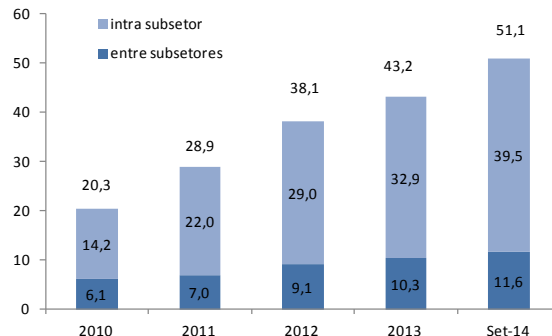


Fonte: Banco de Portugal. | Nota: Na rubrica "depósitos" incluem-se os Certificados de Aforro e do Tesouro.

20 Os elementos de consolidação, i.e. a dívida pública financiada pelas administrações públicas, aumentaram significativamente nos primeiros nove meses de 2014, passando de 43,2 mil M€ no final de 2013 para 51,1 mil M€ em setembro de 2014 (Gráfico 11). Este aumento deveu-se sobretudo à amortização de dívida bancária por parte de empresas públicas por contrapartida de empréstimos e dotações de capital por parte do Tesouro e à compra de títulos de dívida pública por parte do fundo da segurança social. Enquanto os empréstimos e dotações de capital do Tesouro enquadram-se na categoria da consolidação intra subsetor da administração central, as compras de títulos de dívida pública por parte da segurança social contribuíram para o aumento dos elementos de consolidação entre subsetores, tendo estes passado de 10,3 mil M€ no final de 2013 para 11,6 mil M€ em setembro de 2014. Sublinhe-se que os elementos de consolidação são excluídos da dívida pública na ótica de *Maastricht*, razão pela qual o aumento de títulos de dívida pública portuguesa na carteira da segurança social ou a substituição de empréstimos

bancários por fundos do Tesouro, por contrapartida de redução de liquidez, contribuem para a redução da dívida pública.

Gráfico 11 – Elementos de consolidação
(stock no final do período, em milhares de milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal. | 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 setor institucional, 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.

Anexo

Tabela 5 – Receitas e despesas (não ajustadas) das administrações públicas

	2013 Jan-set		2014 Jan-set				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	55 136	43,4	56 963	44,0	0,5	3,3	44,5	0,8
Receita corrente	54 041	42,6	56 097	43,3	0,7	3,8	43,5	1,0
Receita fiscal	30 160	23,8	32 182	24,8	1,1	6,7	24,7	1,0
Impostos indiretos	16 770	13,2	18 009	13,9	0,7	7,4	13,9	4,0
Impostos diretos	13 390	10,5	14 172	10,9	0,4	5,8	10,8	-2,7
Contribuições sociais	14 825	11,7	15 230	11,8	0,1	2,7	11,8	1,5
Outras receitas correntes	9 056	7,1	8 685	6,7	-0,4	-4,1	7,0	0,1
Receitas de capital	1 095	0,9	866	0,7	-0,2	-20,9	1,0	-5,5
Despesa Total	62 319	49,1	63 307	48,9	-0,2	1,6	49,2	0,8
Despesa corrente	58 649	46,2	59 382	45,9	-0,4	1,2	45,7	-0,3
Consumo intermédio	7 054	5,6	7 064	5,5	-0,1	0,1	5,8	3,5
Despesas com pessoal	15 296	12,1	15 456	11,9	-0,1	1,0	11,6	-4,3
Prestações sociais	25 416	20,0	25 906	20,0	0,0	1,9	19,5	-1,6
Subsídios	591	0,5	706	0,5	0,1	19,4	0,8	42,0
Juros	6 411	5,1	6 499	5,0	0,0	1,4	5,0	3,0
Outras despesas correntes	3 880	3,1	3 751	2,9	-0,2	-3,3	3,0	3,7
Despesa de capital	3 670	2,9	3 925	3,0	0,1	7,0	3,6	17,2
FBCF	2 462	1,9	2 215	1,7	-0,2	-10,0	2,4	16,5
Outras despesas de capital	1 208	1,0	1 710	1,3	0,4	41,5	1,1	18,8
Saldo global	-7 183	-5,7	-6 344	-4,9	0,8		-4,8	
Saldo primário	-773	-0,6	155	0,1	0,7		0,3	
Receita fiscal e contributiva	44 985	35,4	47 412	36,6	1,2	5,4	36,5	1,1
Despesa corrente primária	52 238	41,2	52 883	40,8	-0,3	1,2	40,7	-0,7
Despesa primária	55 908	44,0	56 808	43,9	-0,2	1,6	44,2	0,5
<i>Por memória:</i>								
PIB nominal	126 929		129 510			2,0		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.