



# BMEP

---

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 10 | outubro 2015



**Gabinete de Estratégia e Estudos**  
Ministério da Economia

**GPEARI**

**Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação  
e Relações Internacionais**

Ministério das Finanças

## Ficha Técnica

---

**Título:** Boletim Mensal de Economia Portuguesa

**Data:** Outubro de 2015

Elaborado com informação disponível até ao dia 28 de outubro.

### Editores:

#### Gabinete de Estratégia e Estudos

Ministério da Economia

Rua da Prata, 8

1149-057 Lisboa

Telefone: +351 217 921 372

Fax: +351 217 921 398

URL: <http://www.gee.min-economia.pt>

E-Mail: [gee@gee.min-economia.pt](mailto:gee@gee.min-economia.pt)

#### Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais

Ministério das Finanças

Av. Infante D. Henrique n.º. 1 – 1.º

1100 – 278 Lisboa

Telefone: +351 21 8823396

Fax: +351 21 8823399

URL: <http://www.gpeari.min-financas.pt>

E-Mail: [bmep@gpeari.min-financas.pt](mailto:bmep@gpeari.min-financas.pt)

**ISSN: 1646-9072**



(Esta publicação respeita as regras do Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa)

## Procedimento dos Défices Excessivos – 2.ª Notificação de 2015

De acordo com a segunda notificação de 2015 do Procedimento dos Défices Excessivos, divulgada pelo Instituto Nacional de Estatística a 23 de setembro, os valores do défice orçamental e da dívida pública das Administrações Públicas, relativos a 2014, situaram-se nos 7,2% e 130,2% do PIB, respetivamente (Quadro 1). Face à notificação publicada em março, o agravamento do défice orçamental reflete a transferência de capital no valor de 4.900 milhões de euros efetuada pelo Fundo de Resolução no Novo Banco, operação prevista caso a venda no Novo Banco não ocorresse no espaço de um ano, tal como verificado.

**Quadro 1: Indicadores Orçamentais (PDE)**

% PIB	2011	2012	2013	2014	2015 <sup>p</sup>
<b>Saldo Global</b>					
1. Notificação de Setembro de 2015	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-2,7
2. Notificação de Março de 2015	-7,4	-5,6	-4,8	-4,5	-2,7
Diferença (1-2)	0,0	-0,1	0,0	-2,7	0,0
<b>Saldo Primário</b>					
1. Notificação de Setembro de 2015	-3,1	-0,8	0,0	-2,3	2,3
2. Notificação de Março de 2015	-3,0	-0,7	0,1	0,4	2,3
Diferença (1-2)	0,0	0,0	-0,1	-2,7	0,0
<b>Juros</b>					
1. Notificação de Setembro de 2015	4,3	4,9	4,9	4,9	5,0
2. Notificação de Março de 2015	4,3	4,9	4,9	5,0	5,0
Diferença (1-2)	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0
<b>Dívida Pública</b>					
1. Notificação de Setembro de 2015	111,4	126,2	129,0	130,2	125,2
2. Notificação de Março de 2015	111,1	125,8	129,7	130,2	125,4
Diferença (1-2)	0,3	0,4	-0,7	0,0	-0,2

Fonte: INE, Notificação do défice e da dívida das Administrações Públicas - 23 de setembro de 2015 e 26 de março de 2015; p - previsto.

Em 2014, a necessidade de financiamento das Administrações Públicas foi de 12.446,2 milhões de euros, correspondendo a 7,2% do PIB. Este valor reflete operações extraordinárias no montante de 6.223 milhões de euros, que corresponde a 3,6% do PIB, e concernem ao registo das operações de financiamento do Estado à STCP e à Carris (0,7% do PIB), ao *write-off* de *non-performing loans* do BPN Crédito, detidos pela Parvalorem, S.A. (0,1% do PIB), injeção de capital no banco EFISA (0,02% do PIB) e à capitalização do Novo Banco (2,8% do PIB). Excluindo o efeito destas operações, o défice orçamental para 2014 teria sido situado em 3,6% do PIB.

Face à notificação publicada em março, a previsão para a dívida pública de 2015, altera-se em 0,2 p.p., situando-se nos 125,2% do PIB. Os dados agora publicados refletem, essencialmente, a inclusão dos montantes associados às contrapartidas das contas margem recebidas pelas administrações públicas relacionadas com os derivados financeiros contratados no âmbito da cobertura do risco de taxa de juro e de câmbio<sup>1</sup>. Para o mesmo ano, a previsão para o défice orçamental mantém-se inalterada.

Analisando a conta das Administrações Públicas (Quadro 2) em percentagem do PIB, observa-se, para 2014, uma diminuição da receita total e um aumento da despesa total.

<sup>1</sup> Ver Nota de Informação Estatística n.º 11, outubro 2015, publicada pelo Banco de Portugal.

**Quadro 2: Conta das Administrações Públicas**

% PIB	2011	2012	2013	2014	2015 <sup>P</sup>
<b>Receita Total</b>	42,6	42,9	45,1	44,5	
Receita Corrente	41,5	41,1	44,0	43,7	:
Receita Fiscal	23,3	22,9	25,1	25,1	:
Receita Contributiva	12,0	11,4	12,0	11,7	:
Outras receitas correntes	6,2	6,9	6,8	6,8	:
Receita de Capital	1,1	1,8	1,1	0,8	:
<b>Despesa Total</b>	50,0	48,5	49,9	51,7	:
Despesa Corrente	45,6	45,3	46,8	45,7	:
Despesas com pessoal	12,8	11,7	12,5	11,8	:
Prestações Sociais que não em espécie	17,0	17,6	18,5	17,7	:
Juros	4,3	4,9	4,9	4,9	5,0
Outras despesas correntes	11,5	11,1	10,9	11,3	:
Despesa de Capital	4,4	3,3	3,2	6,0	:
<b>Saldo Global</b>	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-2,7
<b>Saldo Primário</b>	-3,1	-0,8	0,0	-2,3	2,3
<i>Em memória:</i>					
Despesa Total Primária	45,7	43,6	45,1	46,8	:
Despesa Corrente Primária	41,3	40,4	41,9	40,8	:

Fonte: INE, Principais agregados, 23 de setembro de 2015.

Em termos de receita, constata-se uma diminuição de 0,6 p.p. do PIB face ao ano anterior, influenciada pelo decréscimo da receita corrente e de capital. A receita corrente encontra-se influenciada, sobretudo, pelo decréscimo das contribuições sociais (-0,3 p.p.), pois embora o emprego total na economia tenha crescido, os novos contratos de trabalho foram efetuados com valores substancialmente mais baixos. A receita de capital apresenta uma diminuição face ao ano anterior de 0,3 p.p..

O total da despesa apresenta um aumento de 1,8 p.p. do PIB face a 2013, traduzindo-se no aumento de 1,7 p.p. na despesa primária. Este aumento reflete, essencialmente, a inclusão de 4.900 milhões de euros relativo à capitalização do Novo Banco (NB) como transferência de capital, apresentado a despesa de capital um aumento de 2,8 p.p. do PIB. A despesa com pessoal e as prestações sociais que não em espécie diminuem em 0,7 p.p. e 0,8 p.p., respetivamente.

É importante salientar que a despesa em 2014 reflete, igualmente, a decisão do Tribunal Constitucional relativa à inconstitucionalidade de três normas do Orçamento do Estado para 2014 resultando, assim, na impossibilidade de manter a redução remuneratória progressiva entre 2,5% e 12% sobre as remunerações mensais superiores a 675 euros, a partir de 31 de maio; e invalidando as novas regras de cálculo para as pensões de sobrevivência. Com o objetivo de mitigar a pressão sobre as despesas com pessoal decorrente da declaração de inconstitucionalidade, o Governo reintroduziu a redução remuneratória vigente entre 2011 e 2013 – isto é, uma redução remuneratória progressiva entre 3,5% e 10% sobre as remunerações mensais superiores a 1.500 euros. Consequentemente, foi necessário proceder à revisão dos tetos orçamentais de 2014, obrigando à apresentação de uma proposta de alteração ao Orçamento do Estado.

A evolução da despesa com juros (+0,1 p.p. do PIB) reflete o ligeiro incremento do nível de endividamento público, que aumenta 1,2 p.p. face ao ano anterior, denotando-se, simultaneamente, uma diminuição da taxa de juro implícita na dívida.

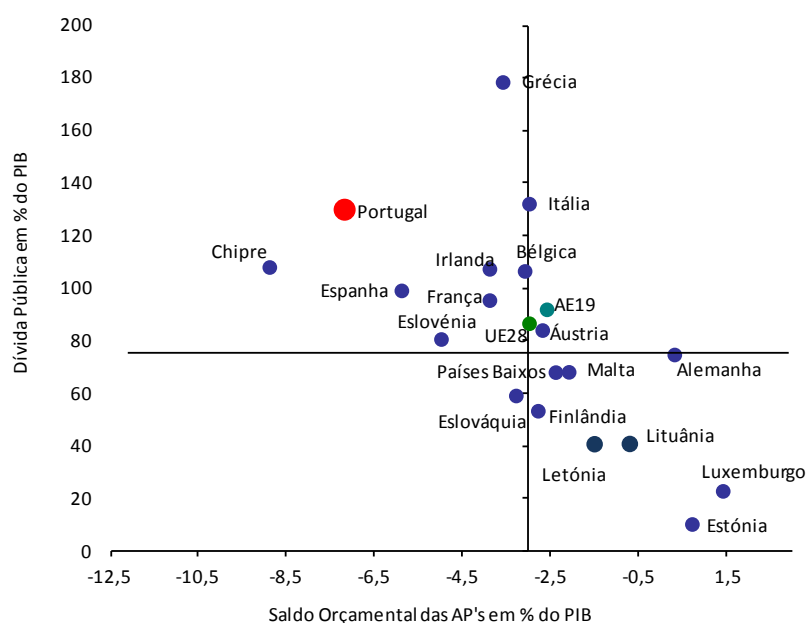
Em 2014, a generalidade dos países europeus mantiveram a trajetória de consolidação orçamental, traduzindo-se numa redução do défice público, quer para a área do euro, quer para o conjunto da União Europeia (Quadro 3).

**Quadro 3: Saldo Orçamental e Dívida Pública na União Europeia (% do PIB)**

	Saldo Orçamental				Dívida Pública			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
União Europeia	-4,5	-4,3	-3,3	-3,0	81,0	83,8	85,5	86,8
Área do euro	-4,2	-3,7	-3,0	-2,6	86,0	89,3	91,1	92,1
Bélgica	-4,1	-4,1	-2,9	-3,1	102,2	104,1	105,1	106,7
Alemanha	-1,0	-0,1	-0,1	0,3	78,4	79,7	77,4	74,9
Irlanda	-12,5	-8,0	-5,7	-3,9	109,3	120,2	120,0	107,5
Grécia	-10,2	-8,8	-12,4	-3,6	172,0	159,4	177,0	178,6
Espanha	-9,5	-10,4	-6,9	-5,9	69,5	85,4	93,7	99,3
França	-5,1	-4,8	-4,1	-3,9	85,2	89,6	92,3	95,6
Itália	-3,5	-3,0	-2,9	-3,0	116,4	123,2	128,8	132,3
Chipre	-5,7	-5,8	-4,9	-8,9	65,8	79,3	102,5	108,2
Luxemburgo	0,5	0,2	0,7	1,4	19,2	22,1	23,4	23,0
Malta	-2,6	-3,6	-2,6	-2,1	69,8	67,6	69,6	68,3
Países Baixos	-4,3	-3,9	-2,4	-2,4	61,7	66,4	67,9	68,2
Áustria	-2,6	-2,2	-1,3	-2,7	82,2	81,6	80,8	84,2
<b>Portugal</b>	<b>-7,4</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,8</b>	<b>-7,2</b>	<b>111,4</b>	<b>126,2</b>	<b>129,0</b>	<b>130,2</b>
Eslovénia	-6,6	-4,1	-15,0	-5,0	46,4	53,7	70,8	80,8
Finlândia	-1,0	-2,1	-2,5	-3,3	48,5	52,9	55,6	59,3
Eslováquia	-4,1	-4,2	-2,6	-2,8	43,3	51,9	54,6	53,5
Estónia	1,2	-0,3	-0,1	0,7	5,9	9,5	9,9	10,4
Letónia	-3,4	-0,8	-0,9	-1,5	42,8	41,4	39,1	40,6
Lituânia	-8,9	-3,1	-2,6	-0,7	37,2	39,8	38,8	40,7
Bulgária	-2,0	-0,6	-0,8	-5,8	15,3	17,6	18,0	27,0
Croácia	-7,8	-5,3	-5,4	-5,6	63,7	69,2	80,8	85,1
República Checa	-2,7	-4,0	-1,3	-1,9	39,9	44,7	45,2	42,7
Dinamarca	-2,1	-3,6	-1,3	1,5	46,4	45,6	45,0	45,1
Hungria	-5,5	-2,3	-2,5	-2,5	80,8	78,3	76,8	76,2
Polónia	-4,9	-3,7	-4,0	-3,3	54,4	54,0	55,9	50,4
Roménia	-5,4	-3,2	-2,2	-1,4	34,2	37,4	38,0	39,9
Suécia	-0,1	-0,9	-1,4	-1,7	36,9	37,2	39,8	44,9
Reino Unido	-7,7	-8,3	-5,7	-5,7	81,8	85,3	86,2	88,2

Fonte: Eurostat, *Euro-indicators*, 21 de outubro de 2015.

No contexto europeu, em 2014, o défice orçamental português situou-se acima da média da área do euro em 4,6 p.p. do PIB, sendo que nove dos dezanove países apresentam défices superiores a 3% do PIB (Quadro 3 e Gráfico 1).

**Gráfico 1: Saldo Orçamental e Dívida Pública em 2014**

Fonte: Eurostat, *Euro-indicators*, 21 de outubro de 2015.

É de salientar ainda que, sete dos dezanove países da área do euro encontram-se com um procedimento aberto por défice excessivo, nomeadamente, Chipre, Portugal, Eslovénia, França, Irlanda, Grécia e Espanha. Dos estados membro anteriormente mencionados apenas a Grécia e o Chipre estão sob programas de assistência financeira. Fora da área do euro, dois países, a Croácia e o Reino Unido, apresentam também o procedimento aberto por défice excessivo (Quadro 4).

**Quadro 4: Países com procedimento por défice excessivo**

País	Decisão do Conselho sobre a existência de défice excessivo	Prazo limite para a correção
Chipre	13 de julho de 2010	2016
Portugal	2 de dezembro de 2009	2015
Eslovénia	2 de Dezembro de 2009	2015
França	27 de abril de 2009	2017
Irlanda	27 de abril de 2009	2015
Grécia	27 de abril de 2009	2016
Espanha	27 de abril de 2009	2016
Croácia	21 de janeiro de 2014	2016
Reino-Unido*	8 de julho de 2008	2016/2017

Fonte: Comissão Europeia.

Nota: \*Ano Financeiro

Não obstante a evolução favorável dos défices orçamentais, a dívida pública continuou a aumentar, em percentagem do PIB, situando-se em 86,8% na União Europeia e em 92,1% na área do euro. Atualmente, treze Estados-membros registam rácios da dívida superiores ao valor de referência de 60% do PIB (Quadro 3).

## Ajustamento de passagem do défice à variação da dívida

Em 2014, Portugal registou um ajustamento défice-dívida significativo, o qual reflete a aquisição líquida de ativos financeiros, nomeadamente as operações de reforço de capital do sistema bancário, com recurso a capitais públicos, e o aumento de depósitos.

**Quadro 5: Ajustamento défice – dívida em Portugal**

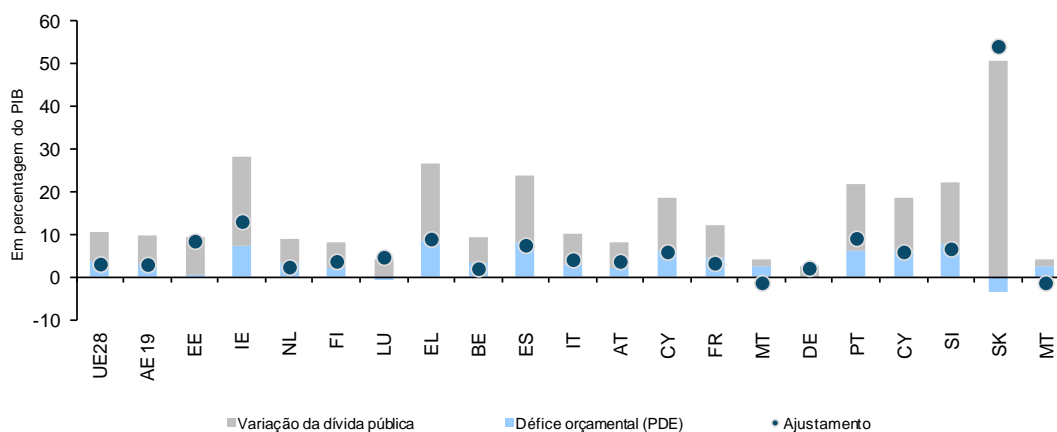
% PIB	2011	2012	2013	2014
Ajustamentos <i>Stock-Flow</i>	-3,6	-0,7	4,0	5,8
Aquisição líquida de activos financeiros	-4,0	-1,4	1,2	8,1
Moeda e depósitos	0,0	0,7	0,9	5,7
Títulos excluindo acções	-2,7	-0,6	3,9	0,2
Empréstimos	-0,2	0,0	0,8	0,5
Acções e outras participações	-1,2	-0,4	-2,4	-0,2
Outros activos financeiros	0,2	-1,1	-2,0	2,0
Outros ajustamentos (ajust.+discrep.est.)	0,3	0,8	2,9	-2,3

Fonte: Eurostat, *Stock-flow adjustments for the Member States*, 21<sup>st</sup> October 2015.

Comparando com os outros países da área do euro, verifica-se que estes ajustamentos estão notoriamente acima dos verificados para a média tendo, nos últimos dois anos, contribuído significativamente para o acréscimo do rácio da dívida pública em Portugal (Gráfico 2).

**Gráfico 2: Déficit orçamental, variação da dívida pública e ajustamento défice-dívida**

Valores médios 2011-2014  
(em percentagem do PIB)



Fonte: Eurostat, *Stock-flow adjustments for the Member States*, 21<sup>st</sup> October 2015.