

Nota Breve 01.09.2025

**Portugal – As contas públicas iniciam a segunda metade do ano em tom positivo****Resumo**

- Em contabilidade pública, os dados até julho apontam para um saldo consolidado do conjunto das **Administrações Públicas (AP)** de **cerca de 1.3% do PIB<sup>1</sup>**, o que compara com 0.6% em igual período de 2024. O aumento da receita continua a superar o crescimento da despesa, ainda que a um ritmo menos acentuado do que nos meses anteriores (7.1% e 5.1% homólogo, respetivamente).
- A S&P's reviu em alta o **rating** de Portugal de A para A+, com perspetiva estável, justificado pela componente externa e política orçamental.

**Avaliação**

- Os **dados consolidados da execução orçamental para os primeiros sete meses do ano (na ótica de caixa) apontam para um excedente orçamental de 1.3% do PIB** (2,328 milhões de euros), o que compara com 0.6% em igual período do ano passado (941 milhões de euros). Esta melhoria do saldo orçamental reflete o aumento da receita acima do da despesa, sendo de destacar, no entanto, a forte desaceleração da receita pública.
- Mais concretamente, a **receita aumentou 7.1% homólogo até julho**, o equivalente a mais de 4,700 milhões de euros face a igual período de 2024, ainda assim, um ritmo menor do que o observado na primeira metade do ano (cerca de 14% homólogo). Este crescimento é explicado, em larga medida, pelos impostos indiretos e contribuições para a Segurança Social (explica cerca de 67% do aumento homólogo da receita total). O IVA mantém uma dinâmica bastante assinalável, o que se reflete no aumento da receita arrecadada (+9.3% homólogo, ou seja, +1,200 milhões de euros); explica mais de 74% do aumento dos impostos indiretos nos primeiros sete meses do ano. Por sua vez, do lado dos impostos diretos, o aumento do IRS (em mais de 14% homólogo), e explicado pela redução dos reembolsos face ao período homólogo (-23.5%), é parcialmente compensado pela queda do IRC (de quase 10% homólogo), perante um aumento dos reembolsos (+38.4% homólogo) e a redução do montante de autoliquidações<sup>2</sup>.
- Por sua vez, a **despesa aumentou 5.1% homólogo** (+3,350 milhões de euros), destacando-se o aumento das despesas com pessoal (+1,401 milhões de euros face ao período homólogo, ou seja, +8.8%), decorrente da atualização salarial dos funcionários públicos (em linha com o inscrito no OGE 2025) e valorização de carreiras; transferências correntes (+1,041 milhões de euros, +3.5% homólogo); e o investimento (+637 milhões de euros; +19% homólogo), perante investimentos em habitação e outras construções na Administração Local, a par de outros investimentos realizados, por exemplo, no sector da Defesa.
- **Apesar da boa execução nos primeiros sete meses do ano, mantemos alguma probabilidade de que o saldo orçamental possa terminar o ano num ligeiro défice.** De facto, a desaceleração da atividade económica esperada este ano pode colocar riscos para uma menor arrecadação de receita fiscal e contributiva do que inicialmente esperado. A par disto, também as medidas recentemente anunciadas pelo Executivo, como a redução do IRS até ao 8º escalão, o suplemento extraordinário para as pensões e a antecipação do cumprimento do objetivo de gastos com defesa no âmbito da NATO deverão colocar pressão adicional. Neste contexto, não é improvável que o saldo orçamental (em contabilidade nacional) registre um ligeiro défice este ano. Ainda assim, deve referir-se que, apesar desta tendência, antecipamos

<sup>1</sup> De acordo com os nossos cálculos e considerando a previsão do BPI Research para o PIB em 2025.

<sup>2</sup> A Entidade Orçamental esclarece que houve um aumento dos pagamentos por conta em 2024 decorrente do aumento expressivo dos lucros das empresas em 2023 face a 2022, e que, em 2025, está a haver uma redução das autoliquidações perante um aumento mais moderado dos lucros em 2024.

que a dívida pública continue a descer (em % do PIB), refletindo o esperado crescimento económico nominal ainda robusto e os custos de financiamento contidos.

- **A expectativa de manutenção da consolidação das finanças públicas foi uma das razões para o upgrade feito pela S&P's na passada sexta-feira.** De facto, a agência de rating reviu em alta de A para A+ o rating atribuído a Portugal (com perspetiva estável), tendo por base a melhoria da posição externa de Portugal (mesmo num contexto de elevada incerteza decorrente das tarifas dos EUA) e o compromisso com a consolidação das contas públicas, mesmo num contexto de persistente fragmentação do Parlamento português. A S&P's refere ainda que o rácio de dívida pública deverá continuar a diminuir nos próximos anos, antecipando que atinja os 84% do PIB em 2028. Com este *upgrade*, a S&P's iguala a DBRS na avaliação do rating de Portugal, com a Moody's (A3) e a Fitch (A-) com avaliações inferiores.

### Execução Orçamental do total das Administrações Públicas

(Dados acumulados no ano até julho; % PIB, exceto quando mencionado outra medida)

| <i>janeiro-julho</i>      | 2019        | 2023*       | 2024        | 2025        | Var. 2025 vs 2019 | Var.2025 vs 2024 (milhões euros) |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|----------------------------------|
| <b>Receitas</b>           | <b>39.7</b> | <b>39.0</b> | <b>40.1</b> | <b>41.0</b> | <b>1.3</b>        | <b>4,736</b>                     |
| Receita Fiscal            | 22.4        | 22.1        | 22.3        | 22.8        | 0.4               | 2,572                            |
| Contribuições Seg.Social  | 10.1        | 10.5        | 10.8        | 11.2        | 1.1               | 1,497                            |
| <b>Despesas</b>           | <b>40.1</b> | <b>37.7</b> | <b>39.5</b> | <b>39.6</b> | <b>-0.4</b>       | <b>3,350</b>                     |
| Despesas com pessoal      | 9.7         | 9.5         | 9.5         | 9.9         | 0.2               | 1,401                            |
| Transferências Correntes  | 17.3        | 16.6        | 17.9        | 17.7        | 0.4               | 1,041                            |
| Aquisição Bens e Serviços | 5.5         | 5.2         | 5.4         | 5.3         | -0.1              | 247                              |
| Juros                     | 4.3         | 2.7         | 2.8         | 2.6         | -1.6              | -47                              |
| Investimento              | 1.8         | 2.1         | 2.0         | 2.3         | 0.5               | 637                              |
| <b>Saldo Orçamental</b>   | <b>-0.4</b> | <b>1.3</b>  | <b>0.6</b>  | <b>1.3</b>  | <b>1.7</b>        | <b>1,387</b>                     |

Nota (\*): valor ajustado da transferência do Fundo de Pensões da CGD para a CGA. Fonte: BPI Research, com base nos dados da EO.

Banco BPI, SA - 2025

Vânia Duarte

e-mail: [vania.patricia.duarte@bancobpi.pt](mailto:vania.patricia.duarte@bancobpi.pt)

### AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.