

## CONTAS PÚBLICAS: ÓPTICA DE CONTABILIDADE PÚBLICA E NACIONAL

□ O défice em contabilidade nacional fixou-se em 1.9% do PIB na primeira metade do ano, ainda acima do objectivo de 1.5% do Ministério das Finanças para o total do ano<sup>1</sup>. Apesar disto, parece-nos que a execução orçamental está sob controlo, tornando possível que o défice orçamental termine o ano em linha com o projectado pelo Governo. De facto, o efeito da antecipação do pagamento dos reembolsos em sede de IRS afectou adversamente o desempenho das contas públicas no 1º semestre, mas deverá diluir-se na segunda metade do ano. Este efeito é visível na execução orçamental em contabilidade pública até Agosto. Ao mesmo tempo, o cenário macroeconómico favorável do país tem permitido um aumento das receitas com impostos e uma redução das transferências em sede de apoio social (como as prestações de desemprego). Assim, permanece inalterada a nossa perspectiva de que o défice em contabilidade nacional no final do ano se aproxime da previsão oficial de 1.5% do PIB inscrito no OGE 2017.

**No entanto, existem alguns factores que podem colocar pressão sobre as contas públicas nos próximos meses.** Em Novembro, o Governo terá um esforço orçamental adicional com o pagamento de metade do subsídio de Natal aos funcionários públicos, o que, em termos homólogos, deverá aumentar as despesas com pessoal e as transferências correntes (por via das pensões). Ao mesmo tempo, o Executivo não poderá contar com as receitas extraordinárias provenientes do programa PERES (Programa Especial de Redução do Endividamento ao Estado), aplicado em 2016. De acordo com o Ministério das Finanças, importa ainda considerar o acerto de margens financeiras com a União Europeia; **no total, estas medidas poderão ter um impacto de EUR 1.5 mil milhões nas contas públicas, de acordo com o Ministério das Finanças.** Nota ainda para a forma como será contabilizada a recapitalização da CGD: caso o Eurostat obrigue à contabilização dos prejuízos passados do banco, o impacto no saldo das APs poderá atingir os 2.1% do PIB, o que colocaria o rácio do défice orçamental em percentagem do produto interno bruto em níveis superiores a 3.5%.

### 1. Execução Orçamental – contabilidade nacional

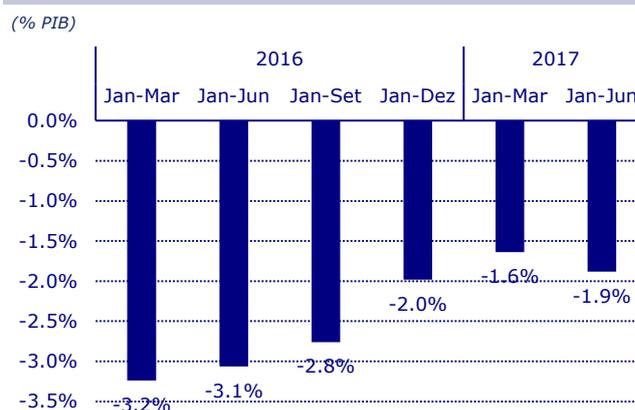
O INE publicou as contas definitivas para 2015, onde se registou um défice de EUR 7.9 mil milhões, o equivalente a 4.4% do PIB; no que diz respeito ao rácio de dívida pública bruta, verificou-se uma diminuição de 1.8 pontos percentuais (p.p.), terminando o ano de 2015 em 128.8%. **Para 2016, os dados são ainda provisórios, mas é possível assistir a uma diminuição do défice das APs em EUR 4.3 mil milhões para EUR 3.7 mil milhões, ou seja -2.0% do PIB no final do ano.** No entanto, a dívida pública aumentou para 130.1% do PIB.

O saldo total das Administrações Públicas, na óptica de contabilidade nacional, ficou em EUR 1.8 mil milhões na primeira metade de 2017, o equivalente a 1.9% do PIB. Em comparação com o período homólogo, o défice no 1º semestre deste ano reduziu em 1.2 p.p. do PIB. **As receitas totais aumentaram 2.2%**, registando um aumento superior a 5% no caso dos impostos sobre a produção e importação e das contribuições sociais. Por outro lado, os impostos sobre o rendimento e património reduziram-se em 8.4%, traduzindo a antecipação do pagamento de reembolsos em sede de IRS. A execução orçamental para o 3T deverá revelar a diluição deste efeito, considerando que o registo dos reembolsos em contabilidade nacional é feito de forma semelhante ao registo em contabilidade pública. Nota ainda para o aumento da receita de capital, que, de acordo com o INE, está associado à recuperação de créditos garantidos relacionados com o BPP e o BPP Cayman.

Receitas e Despesas do Sector das Administrações Públicas					
	1S16		1S17		Variação em valor (%)
	milhões EUR	% PIB	milhões EUR	% PIB	
<b>Receitas Totais</b>	<b>36,994</b>	<b>40.3%</b>	<b>37,822</b>	<b>39.6%</b>	<b>2.2%</b>
Receita Corrente	36,749	40.0%	37,488	39.3%	2.0%
Impostos sobre o rendimento e património	7,949	8.7%	7,281	7.6%	-8.4%
Impostos sobre a produção e importação	13,141	14.3%	13,864	14.5%	5.5%
Contribuições Sociais	10,459	11.4%	10,990	11.5%	5.1%
Vendas	3,131	3.4%	3,202	3.4%	2.3%
Outra receita corrente	2,068	2.3%	2,150	2.3%	4.0%
Receita de capital	245	0.3%	334	0.4%	36.4%
<b>Despesas Totais</b>	<b>39,807</b>	<b>43.3%</b>	<b>39,616</b>	<b>41.5%</b>	<b>-0.5%</b>
Despesa corrente	38,337	41.7%	38,130	40.0%	-0.5%
Prestações sociais	16,536	18.0%	16,315	17.1%	-1.3%
Despesas com pessoal	10,670	11.6%	10,749	11.3%	0.7%
Juros	3,751	4.1%	3,597	3.8%	-4.1%
Consumo intermédio	4,783	5.2%	4,835	5.1%	1.1%
Subsídios	384	0.4%	361	0.4%	-6.1%
Outra despesa corrente	2,213	2.4%	2,273	2.4%	2.7%
Despesas de capital	1,470	1.6%	1,486	1.6%	1.1%
Investimento	1,226	1.3%	1,185	1.2%	-3.4%
Outra despesa de capital	244	0.3%	302	0.3%	23.8%
<b>Saldo Corrente</b>	<b>-1,588</b>	<b>-1.7%</b>	<b>-642</b>	<b>-0.7%</b>	
<b>Saldo Total</b>	<b>-2,814</b>	<b>-3.1%</b>	<b>-1,794</b>	<b>-1.9%</b>	

Fonte: INE.

### Saldo das Administrações Públicas (contabilidade nacional)



Fonte: Datastream; cálcul. BPI

<sup>1</sup>O Ministério das Finanças manteve inalterada em 1.5% a previsão para o saldo das Administrações Públicas, na 2ª notificação do PDE.

## TEMAS EM DESTAQUE

## CONTAS PÚBLICAS: ÓPTICA DE CONTABILIDADE PÚBLICA E NACIONAL (cont.)

**A despesa comportou-se de maneira distinta na primeira metade do ano, caindo 0.5% em termos homólogos.**

As despesas com pessoal aumentaram 0.7%, reflectindo a reposição salarial total aos funcionários públicos em 2017, face a uma reposição de 60% em igual período do ano anterior. Ao mesmo tempo, as despesas de consumo intermédio e as outras despesas correntes aumentaram face ao período homólogo. As restantes rubricas de despesa corrente diminuíram. Nota ainda para a queda do investimento por parte das APs, em 3.4% face à primeira metade de 2016.

**A execução orçamental na primeira metade do ano aponta, assim, para um défice de 1.9%, ou seja, EUR 1,794 milhões, o que limita o Executivo a um défice de EUR 1,049 milhões<sup>2</sup> no segundo semestre (1.1% do PIB), de maneira a que o objectivo oficial estabelecido para 2017 seja cumprido.** Nota para o facto de o final do ano trazer alguns desafios que podem afectar adversamente este objectivo, nomeadamente o pagamento de metade do subsídio de Natal aos pensionistas e funcionários públicos, o acerto de margens financeiras com a União Europeia e a inexistência dos recursos adicionais provenientes do Programa PERES, do ano anterior.

**2. Execução Orçamental - contabilidade pública**

**O saldo global das Administrações Públicas, em contabilidade pública, melhorou em EUR 1.9 mil milhões nos primeiros 8 meses do ano e em comparação com o período homólogo, para EUR -2.0 mil milhões, o equivalente a -1.1% do PIB (considerando a nossa previsão para o produto interno bruto deste ano).** O aumento do saldo para as APs como um todo espelha as melhorias observadas para o subsector Estado (EUR +1.8 mil milhões) e Segurança Social (EUR +405.3 milhões); em sentido contrário, o saldo dos Serviços e Fundos Autónomos piorou em EUR 19.3 milhões e em EUR 305.3 milhões no caso da Administração Local e Regional. O saldo primário da Administração Pública (que exclui juros) neste período melhorou de forma significativa, em EUR 2.09 mil milhões para EUR 3.7 mil milhões.

**A síntese orçamental revela que a receita efectiva cresceu, pela primeira vez no ano, a um ritmo superior ao orçamentado, um desempenho fortemente impulsionado pela receita fiscal.** De facto, entre Janeiro e Agosto, a receita fiscal cresceu 4.9% (grau de execução de 65%), reflectindo uma diluição do efeito do pagamento antecipado dos reembolsos de IRS e de IVA dos meses anteriores. Os impostos directos cresceram quase 7% em termos homólogos, em linha com o desempenho do IRC (crescimento homólogo de quase 25%), mas também do IRS (+2.4% y/y). No primeiro caso, contribuem as autoliquidações e pagamentos por conta, de acordo com a DGO, reflectindo o ambiente mais favorável no sector empresarial privado. Os impostos indirectos cresceram 4.7% y/y até Agosto, destacando-se o comportamento do IVA (4.3% y/y), que, ainda assim, continua a ser afectado pelo aumento dos reembolsos. Excluindo este efeito, ou seja, tendo em consideração o montante bruto, a receita de IVA teria crescido 7.2% e os impostos indirectos teriam crescido 6.9% y/y. Nota importante para o desempenho dos impostos relacionados com veículos: o Imposto sobre Veículos (ISV) cresceu 16.5% y/y nos primeiros 8 meses do ano, enquanto o Imposto Único de Circulação (IUC) aumentou 8.7% y/y em igual período, em linha com o aumento das vendas de carros que se tem registado no país. As contribuições para a Segurança Social continuam a aumentar (+0.6% y/y), um cenário distinto do projectado no Orçamento de Estado para 2017 (-0.6% y/y). O factor positivo

**Execução Orçamental (Janeiro - Agosto 2017)  
(Contabilidade Pública)**

	Execução Orçamental		Taxa de Variação Homóloga %		Contribuições
	Agosto 2016	Agosto 2017	Δ Agosto 17/16	OE 17	
<b>Receita Corrente</b>	<b>48,681</b>	<b>50,653</b>	<b>4.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>4.0%</b>
Receita Fiscal	28,784	30,197	4.9%	2.1%	2.8%
Impostos Directos	12,418	13,260	6.8%	2.0%	1.7%
Impostos Indirectos	16,366	16,937	3.5%	2.1%	1.1%
Contribuições Seg. Social	12,881	12,961	0.6%	-0.6%	0.2%
Outras Receitas Correntes	6,944	7,434	7.1%	14.6%	1.0%
<b>Receita de Capital</b>	<b>1,078</b>	<b>1,247</b>	<b>15.6%</b>	<b>39.5%</b>	<b>0.3%</b>
<b>Receita Efectiva</b>	<b>49,759</b>	<b>51,900</b>	<b>4.3%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.3%</b>
<b>Despesa Corrente</b>	<b>50,804</b>	<b>50,791</b>	<b>0.0%</b>	<b>3.0%</b>	<b>0.0%</b>
Despesas com Pessoal	13,272	13,327	0.4%	0.9%	0.1%
Aquisição Bens e Serviços	6,914	7,172	3.7%	2.0%	0.5%
Juros e outros encargos	5,581	5,767	3.3%	0.7%	0.3%
Transferências Correntes	23,855	23,311	-2.3%	1.6%	-1.0%
Subsídios	559	528	-5.6%	41.4%	-0.1%
Outras Despesas Correntes	461	671	45.4%	89.4%	0.4%
<b>Despesa de Capital</b>	<b>2,890</b>	<b>3,143</b>	<b>8.8%</b>	<b>27.3%</b>	<b>0.5%</b>
<b>Despesa Efectiva</b>	<b>53,694</b>	<b>53,933</b>	<b>0.4%</b>	<b>4.4%</b>	<b>0.4%</b>
<b>Saldo Global</b>	<b>-3,934</b>	<b>-2,034</b>	<b>-48.3%</b>	-	-
<b>Saldo Primário</b>	<b>1,646</b>	<b>3,734</b>	<b>126.8%</b>	-	-

Fonte: DGO, calc. BPI.

**Receita Fiscal - Subsector Estado (Janeiro - Agosto)**

	Execução Acumulada		Taxa de Variação Homóloga			
	2016	2017	Absoluta		%	
			Julho	Agosto	Julho	Agosto
<b>Impostos Directos</b>	<b>10,229.2</b>	<b>11,022.1</b>	<b>330.6</b>	<b>792.9</b>	<b>3.7</b>	<b>7.8</b>
IRS	7,461.2	7,640.3	-206.0	179.1	-3.5	2.4
IRC	2,560.8	3,194.3	538.4	633.5	18.8	24.7
Outros	207.2	187.5	-1.9	-19.7	-0.9	-9.5
<b>Impostos Indirectos</b>	<b>14,876.7</b>	<b>15,583.2</b>	<b>619.7</b>	<b>706.5</b>	<b>4.9</b>	<b>4.7</b>
ISP	2,128.1	2,206.0	68.5	77.9	3.7	3.7
IVA	10,106.2	10,535.8	407.0	429.7	4.9	4.3
Imp. Veículos	450.4	524.6	67.3	74.1	17.0	16.5
Imp. Tabaco	884.5	791.1	-103.0	-93.3	-13.4	-10.6
IABA	123.9	177.0	45.0	53.1	43.5	42.8
Imposto de Selo	931.5	981.1	37.4	49.6	4.5	5.3
Imposto Único de Circulação	206.4	224.3	17.7	18.0	9.7	8.7
Outros	45.8	143.3	79.8	97.5	202.8	213.2
<b>Receita Fiscal</b>	<b>25,105.9</b>	<b>26,605.3</b>	<b>950.2</b>	<b>1,499.4</b>	<b>4.4</b>	<b>6.0</b>

Fonte: DGO

<sup>2</sup>Considera a recente estimativa do Ministério das Finanças, inscrita na 2ª Notificação do PDE, de um défice de EUR 2,843.7 milhões para este ano; em percentagem do PIB, o rácio não se alterou

**CONTAS PÚBLICAS: ÓPTICA DE CONTABILIDADE PÚBLICA E NACIONAL (cont.)**

que tem contribuído para este desempenho tem sido o cenário macroeconómico (mercado laboral a melhorar gradualmente) e, em sentido inverso, o diferente perfil de pagamento do 13º mês e as consequências daqui resultantes para as contribuições, a redução do número de subscritores e a eliminação da Contribuição Extraordinária de Solidariedade (CES) este ano.

**A execução das despesas tem-se mantido contida.**

A despesa efectiva cresceu ligeiramente nos primeiros 8 meses, 0.4% y/y, substancialmente abaixo do orçamento (grau de execução de 63%). As despesas com pessoal continuam a crescer abaixo do previsto, apontando-se como factores a pressionar em sentido ascendente (ou seja, que contribuem para o aumento desta rubrica de despesa), (i) a reversão plena das reduções remuneratórias visível em 2017 (compara com a reversão de 80% em igual período de 2016); (ii) o incremento do subsídio de almoço; (iii) o aumento de efectivos e outros encargos com o Serviço Nacional de Saúde. Como factores a pressionar de forma descendente

(ou seja, que potenciaram a diminuição das despesas com pessoal), esteve o diferente perfil de pagamento do subsídio de Natal (50% pago em duodécimos; restantes 50% pagos em Novembro. Em 2016, o pagamento da totalidade do subsídio foi feito em duodécimos). O aumento da aquisição de bens e serviços, em 3.7% face ao período homólogo, deve-se, em grande parte, à Saúde (do incremento de EUR 257.9 milhões registado nas despesas com aquisição de bens e serviços, EUR 120.3 milhões dizem respeito ao sector da saúde). Os juros continuam a crescer a um ritmo superior ao projectado inicialmente, mantendo-se o efeito dos encargos suportados pelas Entidades Públicas Reclassificadas da Administração Central (EPR), considerando que os encargos com a dívida directa continuam a diminuir (-1.5% y/y). A queda das transferências correntes tem sido explicada pela redução dos encargos com pensões, em 1.5% y/y (diferente perfil de pagamento do 13º mês), e também pela redução dos encargos com prestações de desemprego (-12.8% y/y). A DGO aponta ainda a queda da contribuição de Portugal para o orçamento da União Europeia em 4.7% y/y. As despesas de capital têm ficado aquém do orçamentado, com um grau de execução de 49% até Agosto.

Nota para os pagamentos em atraso (dívidas por pagar há mais de 90 dias), que, em Agosto de 2017, atingiram um nível mais elevado do que o registado no final do ano anterior. De facto, no final de cada ano, as dívidas com mais de 90 dias tendem a cair. No entanto, se comparado com o mês homólogo, Agosto deste ano compara de forma desfavorável com Agosto de 2016, registando-se um aumento de 1.2% y/y. Nos primeiros 8 meses do ano, os pagamentos em atraso registaram um crescimento de 34%.

**Tendo em consideração a execução orçamental para os primeiros 8 meses do ano, parece-nos possível que**

o Executivo cumpra o objectivo do défice de 1.5% do PIB para este ano. No entanto, a (in) existência de algumas medidas, que o Ministério das Finanças contabiliza em EUR 1.5 mil milhões, podem colocar pressão no cumprimento deste objectivo no final do ano: (i) pagamento de 50% do subsídio de Natal em Novembro, (ii) não existência do Programa PERES e o (iii) acerto de margens financeiras com a União Europeia. **Adicionalmente, importa acompanhar de que forma é que a recapitalização da CGD vai ser registada.** Se a metodologia for a defendida pelo Eurostat, então o impacto poderá ser de 2.1 pontos percentuais do PIB, o que implicaria um défice superior a 3.5% do produto interno bruto no final de 2017. O INE aponta Março de 2018, aquando a 1ª notificação do Procedimento dos Défices Excessivos relativa a 2017, como a data limite para o esclarecimento desta questão.

**Despesas da Segurança Social**

(milhões EUR)

	Ago 16	Ago 17	Varição Homóloga	Peso no total da despesa
Pensões	10,750.8	10,587.9	-1.5%	66%
Sobrevivência	1,527.2	1,508.1	-1.2%	9%
Invalidez	887.4	839.6	-5.4%	5%
Velhice	8,335.9	8,226.8	-1.3%	51%
Beneficiários antigos combatentes	0.3	0.4	15.0%	0%
Subsídio familiar a crianças e jovens	425.3	441.6	-	3%
Subsídio por doença	307.3	345.0	12.3%	2%
Prestações de desemprego	1,036.1	903.0	-12.8%	6%
Complemento Solidário para Idosos	135.6	138.5	2.1%	1%
Outras prestações	508.1	554.4	9.1%	3%
Ação social	1,083.8	1,121.2	3.4%	7%
Rendimento Social de Inserção	220.9	228.1	3.2%	1%
Restantes	1,813.6	1,707.0	-5.9%	11%
<b>Total Despesa</b>	<b>16,281.7</b>	<b>16,026.6</b>	<b>-1.6%</b>	<b>100%</b>

Fonte: DGO; calc. BPI.

**Pagamentos em atraso (dívidas por pagar há mais de 90 dias)**

(stock em final de período, milhões EUR)

	Dez 13	Dez 14	Dez 15	Ago 16	Dez 16	Ago 17
Administrações Públicas	1,199	1,539	920	1,128	851	1,144
Admin. Central excl. Subs. Saúde	30	22	13	18	17	20
Subsector da Saúde	10	7	4	11	6	5
Hospitais EPE	1	553	451	713	544	903
Emp. Públicas Reclassificadas	671	3	15	14	13	12
Administração Local	523	437	242	183	150	105
Administração Regional	714	516	194	189	120	99
Outras Entidades	103	1	1	3	3	1
Emp. Públicas N/Reclassificadas	611	1	1	3	3	1
<b>Total</b>	<b>1,913</b>	<b>1,539</b>	<b>921</b>	<b>1,131</b>	<b>854</b>	<b>1,145</b>

Fonte: DGO.