
Portugal – Défice público mantém trajetória favorável até agosto

Factos

- Em ótica de caixa, o défice consolidado das administrações públicas diminuiu para 577 milhões de euros, equivalente a 0.4% do PIB, (-1.2 pontos percentuais (p.p.) do que em agosto de 2017).
- O saldo primário aumentou para +5,4 mil milhões de euros, equivalente a 4.1% do PIB, (-1.2 p.p. do que em agosto de 2017).
- A evolução favorável das contas públicas é confirmada pela divulgação do défice do 1S 2018 em sede de contabilidade nacional, o qual, excluindo fatores *one-off* associados a ajudas à banca (aumento do capital do Novo Banco), situou-se em 0.6% do PIB uma melhoria de 1.35 p.p. face ao défice do 1S 2018 (também corrigido do efeito CGD).

Avaliação

- A boa evolução do défice público continua a beneficiar da força do crescimento económico e da recuperação do mercado de trabalho, que se tem vindo a traduzir num crescimento mais forte da receita corrente do que da despesa.
- A **receita corrente aumentou 5.3%**, acima da variação implícita no OE 2018, favorecida pelo aumento da receita fiscal e contributiva, as quais registaram ritmos de crescimento de 4.9% yoy e 5.2% yoy, respetivamente. Estas duas rubricas contribuíram com 80% para o aumento da receita corrente, registando desvios significativos face às variações implícitas no OE 2018: +3.4% na receita fiscal e 4.3% na contributiva.
- **A receita fiscal aumentou 4.9% yoy**, beneficiando sobretudo do contributo dos impostos diretos, com destaque para o crescimento de 11.9% do imposto sobre o rendimento das empresas. Também o maior aumento do que o previsto no OE 2018 da receita do IRS, da receita contributiva e do IVA, evidencia o efeito do bom momento do ciclo económico na coleta fiscal.
- **A despesa corrente está a crescer a um ritmo muito mais moderado do que o previsto no OE 2018 - +2.1% versus 5.2%**, refletindo aspetos relacionados com o ciclo económico, mas também decisões políticas que afetam a comparação homóloga de algumas das suas rubricas. Entre os primeiros refere-se a queda de 6.9% yoy do subsídio de desemprego (crescimento de 3.0% implícito no OE 2018), dada a notável recuperação do emprego; entre os segundos, destaca-se o efeito associado ao fim do pagamento do subsídio de Natal em duodécimos aos funcionários públicos e das pensões aos pensionistas, com impacto no comportamento das despesas com pessoal e das transferências correntes onde estão contabilizadas as pensões de velhice. Até agosto estas duas rubricas apresentam variações homólogas muito aquém das implícitas no OE 2018: -1.2% yoy no caso das despesas com pessoal (+0.9% implícito no OE 2018) e +1.5% yoy no caso das transferências correntes (+5.3% implícito no OE 2018).

Nas despesas com pessoal, o efeito associado ao fim do pagamento dos duodécimos foi parcialmente compensado pelo aumento da despesa associado à primeira fase do descongelamento de carreiras¹.

- **Tendo por base informação disponibilizada pela UTAO, estima-se que o ritmo de crescimento da despesa corrente corrigida destes fatores mais relevantes foi de 4.4% yoy até agosto**, ainda assim abaixo da variação implícita no OE, continuando influenciado por uma evolução mais moderada das transferências correntes do que o implícito no OE: 4.2% yoy até agosto versus uma taxa de variação implícita no OE 2018 de 5.3%.
- Por sua vez, a diluição do efeito associado ao fim do pagamento em duodécimos no comportamento das despesas com pessoal traduzir-se-á num crescimento mais elevado desta rubrica do que o estimado no OE 2018: 2.5% yoy até agosto versus uma taxa implícita de +0.9% no OE 2018. Todavia, atribui-se uma elevada probabilidade a que o ritmo de crescimento desta rubrica se venha a revelar ainda mais elevado – situando-se num intervalo entre 3.0-3.5% - refletindo os efeitos associados ao descongelamento das carreiras. O impacto do descongelamento faseado para 2018 é de 295 milhões de euros.
- A despesa de capital continua e evoluir aquém do previsto no OE 2018, apresentando até agosto um crescimento de 4.0% versus o crescimento de 22.1% implícito no OE 2018.
- Finalmente as dívidas em atraso há mais de 90 dias apresentam uma melhoria tanto face a agosto de 2017 como a dezembro de 2017, mas continuam em níveis elevados - 1.045 mil milhões de euros – constituindo um fator de pressão sobre a despesa da administração pública. De referir que o aumento de 7.7% yoy da despesa com aquisição de bens e serviços está influenciada pela regularização de dívidas ao Serviço Nacional de Saúde (variação implícita no OE 2018 de 6.3%).
- **Tendo por base os resultados apresentados, considera-se que os riscos associados ao registo de um défice público abaixo de 1.0% do PIB em 2018 estão equilibrados.**
- Pese embora os bons resultados e a perspetiva benigna para a evolução das contas públicas num horizonte de médio prazo, **consideramos que a estrutura das contas públicas continua a apresentar alguns fatores de rigidez que poderão limitar a implementação de medidas contra cíclicas que amortecem eventuais choques adversos na economia.** Estes riscos estão sobretudo associados à estrutura da despesa. Com destaque para a despesa com pessoal, relevante por representar cerca de 25% da despesa corrente e se caracterizar por um considerável grau de rigidez, isto é, reduzida flexibilidade para acomodar choques negativos que causem eventual queda da receita pública. A decisão de descongelamento de carreiras e o aumento do número de funcionários são exemplos de fatores que aumentam essa rigidez. O governo estima que o impacto na despesa pública do descongelamento de carreiras será de 837 milhões de euros; e as estatísticas de emprego na função pública apontam para um aumento dos funcionários públicos para 675.32 mil em junho de 2018, mais 27.5 mil do que setembro de 2014 (mínimo desde dezembro de 2011), equivalente a um aumento médio anual do emprego na administração pública de 1.1%.

¹ O descongelamento de carreiras será faseado: 25% a partir de janeiro de 2018, 25% a partir de setembro de 2018; 25% a partir de maio de 2019 e 25% a partir de dezembro de 2019.

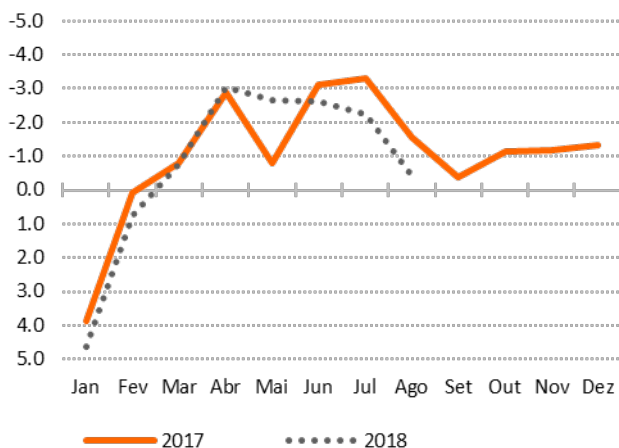
Execução Orçamental (Janeiro - Agosto 2018) (Contabilidade Pública)

(milhões EUR)	Execução Orçamental		Variação Homóloga		Contribuições Agosto 2018
	Agosto 2017	Agosto 2018	Δ 2018/17	OGE 18	
Receita Corrente	50,689	53,394	5.3%	4.2%	5.2%
Receita Fiscal	30,242	31,724	4.9%	3.4%	2.9%
Impostos Directos	13,276	14,124	6.4%	1.8%	1.6%
Impostos Indirectos	16,966	17,600	3.7%	4.7%	1.2%
Contribuições de Seg. Social	12,961	13,632	5.2%	4.3%	1.3%
Outras Receitas Correntes	7,418	7,994	7.8%	10.6%	1.1%
Receita de Capital	1,248	1,167	-6.5%	36.0%	-0.2%
Receita Efectiva	51,937	54,561	5.1%	5.2%	5.1%
Despesa Corrente	50,797	51,871	2.1%	5.2%	2.0%
Despesas com pessoal	13,328	13,174	-1.2%	0.9%	-0.3%
Aquisição de bens e serviços	7,176	7,727	7.7%	6.3%	1.0%
Juros e outros encargos	5,767	6,003	4.1%	2.1%	0.4%
Transferências correntes	23,311	23,660	1.5%	5.3%	0.6%
Subsídios	528	578	9.5%	0.0%	0.1%
Outras despesas correntes	671	712	6.1%	70.0%	0.1%
Despesa de Capital	3,141	3,267	4.0%	22.1%	0.2%
Despesa Efectiva	53,937	55,138	2.2%	6.3%	2.2%
Saldo Global	-2,000	-577	-71.2%	-	-
Saldo Primário	3,767	5,427	44.1%	-	-

Fonte: DGO, cálc.BPI.

Evolução do Saldo Orçamental: 2017 vs 2018

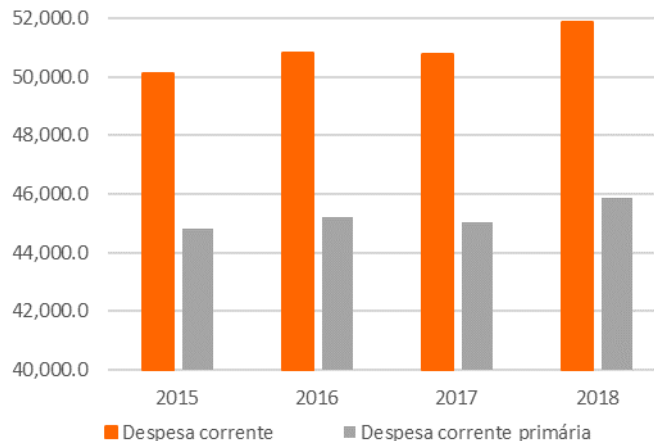
% PIB



Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGO.

Evolução da despesa até agosto (ótica de caixa)

milhões de euros



Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGO.

Publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Banco BPI, SA - 2018

Rua Tenente Valadim, 284
Largo Jean Monnet, 1-9º

4100-476 Porto
1269-067 Lisboa

Telef.: (351) 22 207 50 00
Telef.: (351) 21 310 11 86

Telefax: (351) 22 207 58 88
Telefax: (351) 21 315 39 27

www.bancobpi.pt