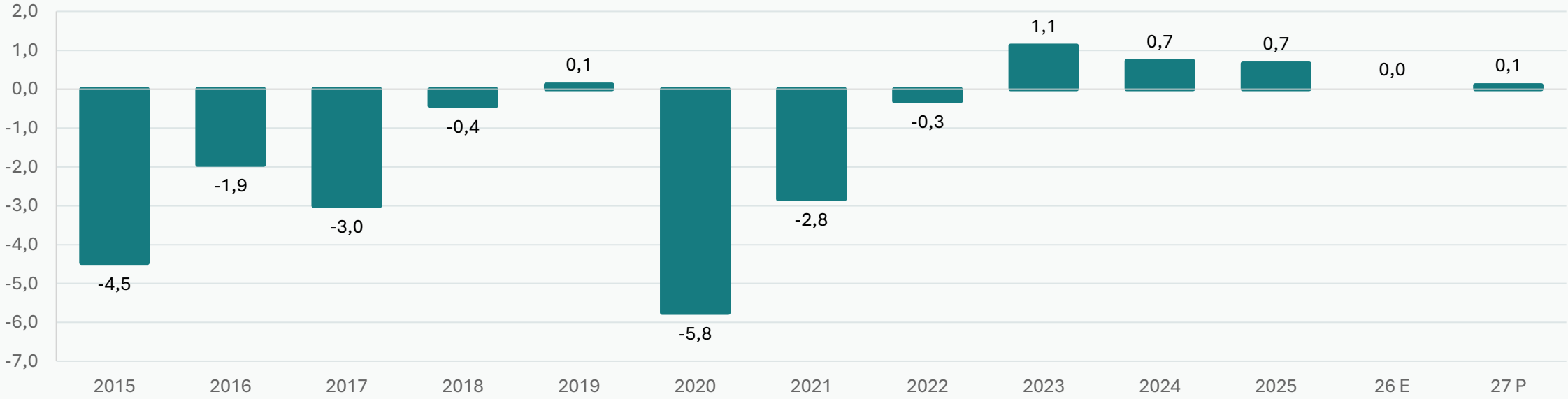
Portugal: evolução orçamental

2015–2027
Despesa, investimento público e margem de manobra

António Nogueira Leite
1 de novembro de 2026

O saldo melhorou e a dívida caiu

Saldo orçamental em % do PIB. 2026 E e 2027 P identificam estimativa e proposta



Dívida: 131,0% do PIB em 2015, 89,2% em 2025 e 84,5% previstos para 2027.
Em 2025, Portugal regista excedente de 0,7%, contra défice de 3,1% na UE.

Fontes: INE/BdP via CFP (9/10/2026), Eurostat (21/10/2026) e MF, POE2027.

A despesa aumentou 51% entre 2015 e 2025

Mil milhões de euros correntes. Valores arredondados

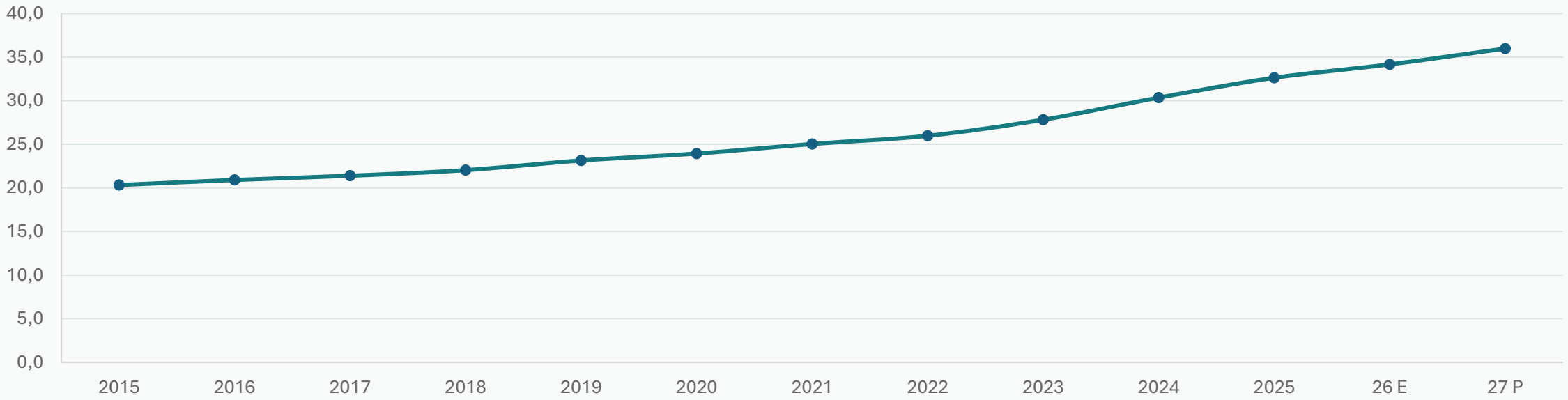
Componente	2015	2019	2025	2027 P
Pessoal	20,3	23,2	32,6	36,0
Prestações sociais	35,1	39,0	55,0	60,0
Consumo intermédio	9,9	10,9	15,4	16,7
Outras correntes primárias	5,6	5,8	9,8	11,5
Juros	8,1	6,2	6,0	8,2
FBCF	4,0	4,0	8,8	9,7
Outras despesas de capital	3,6	2,1	3,0	1,0
Total	86,7	91,1	130,6	143,1

O peso no PIB diminuiu de 48,3% para 42,3%. Crescimento nominal da despesa e redução do seu rácio no PIB coexistem.

Fontes: INE via CFP, série de 9/10/2026. MF, POE2027. Crescimento nominal, não real.

Pessoal: a aceleração concentra-se nos últimos anos

Remunerações dos empregados das AP, incluindo contribuições patronais. Mil milhões €

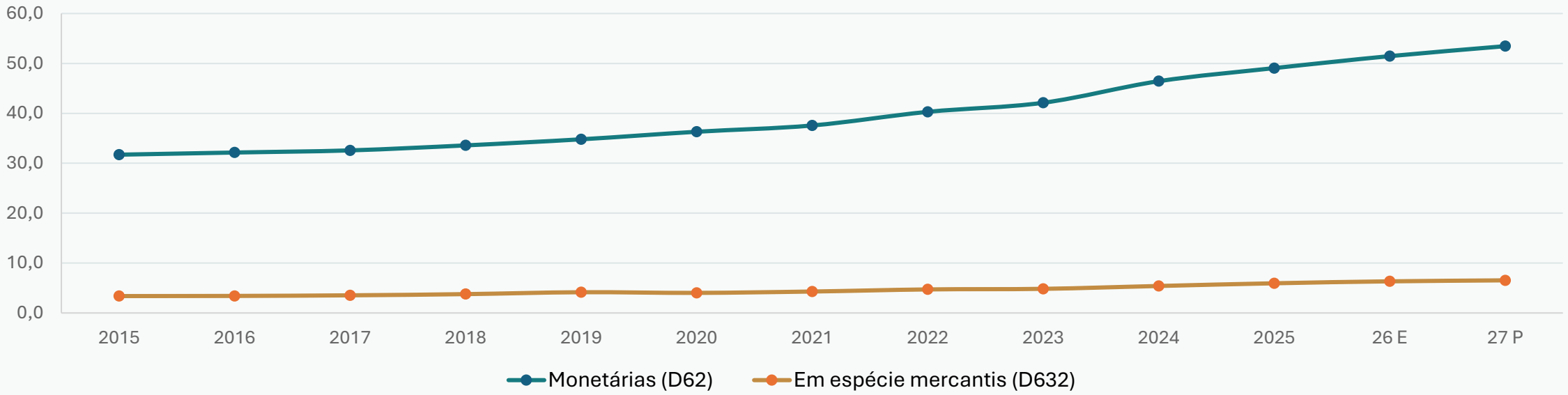


+60,5% entre 2015 e 2025. Peso no PIB: 11,3% para 10,6%.
2027: +5,3% nominal, acima dos 4,6% previstos para o PIB nominal.

Fontes: INE via CFP e MF, POE2027. A série mede massa remuneratória, não salário médio.

Transferências às famílias: +55% entre 2015 e 2025

Prestações sociais das AP, em mil milhões €. Separação entre dinheiro e prestações em espécie



As prestações monetárias incluem pensões, desemprego e outros apoios.
O total das prestações passa de 35,1 mil M€ em 2015 para 60,0 mil M€ na proposta de 2027.

Fontes: INE via CFP e MF, POE2027. D62 = prestações totais menos D632.

Pensões e outros apoios têm trajetórias diferentes

Segurança Social: despesa paga por tipo, em mil milhões €. Contabilidade pública

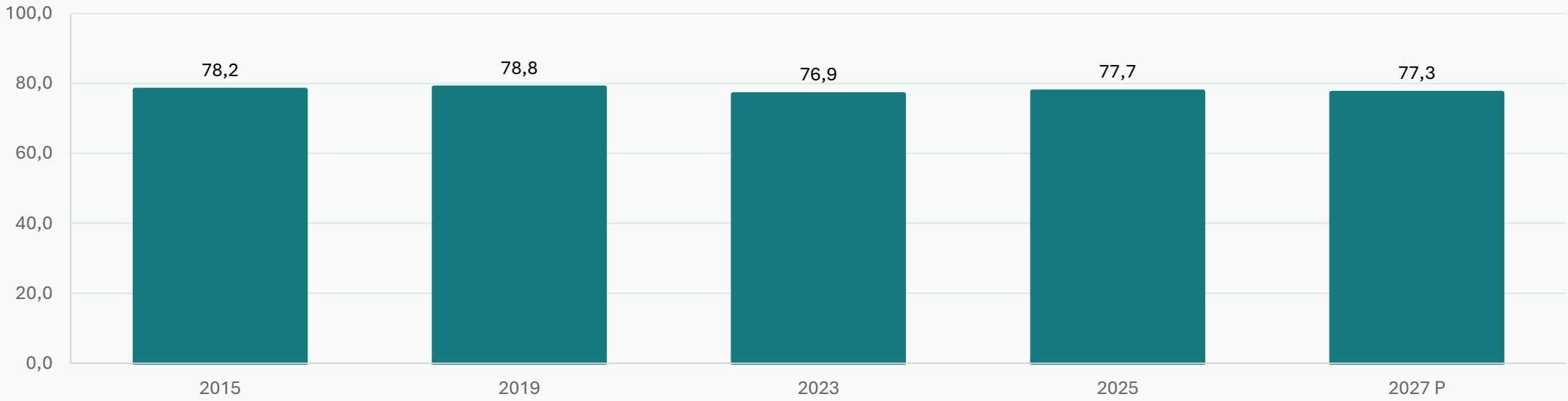
Prestação	2015	2019	2024	Δ 2015–24
Pensões e complementos	15,75	17,85	23,57	+49,6%
Doença e maternidade	0,92	1,30	1,88	+104,9%
Prestações familiares	0,77	1,31	2,32	+201,3%
Desemprego / apoio emprego	1,76	1,19	1,59	−9,6%
Rendimento social inserção	0,29	0,35	0,36	+24,5%
Complemento solidário idosos	0,19	0,22	0,40	+109,2%

Pensões: principal parcela e compromisso persistente. O desemprego pode voltar a pressionar a despesa numa recessão.
OE2027: +1 475 M€ por atualização/composição das pensões e +100 M€ no CSI.

Fontes: IGFSS/Pordata, séries 100 e 102. MF, POE2027. Este quadro exclui a CGA.

Pessoal e prestações absorvem três quartos da despesa corrente primária

Peso conjunto na despesa corrente primária, em %. Cálculos sobre contas nacionais

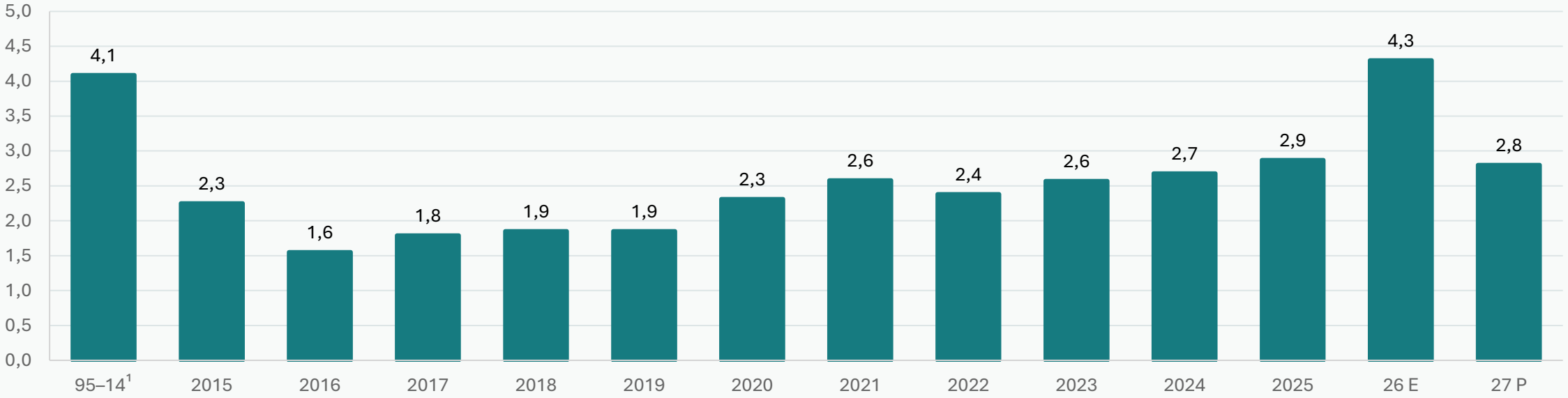


Entre 2015 e 2025, estas duas rubricas explicam 76,8% do aumento da despesa corrente primária. Rigidez elevada não significa explosão do peso relativo: o peso conjunto já era alto em 2015.

Fonte: INE via CFP e MF, POE2027. Prestações incluem componente em espécie.

A FBCF atingiu mínimos históricos em 2016

Investimento das Administrações Públicas em % do PIB. Referência histórica e evolução desde 2015

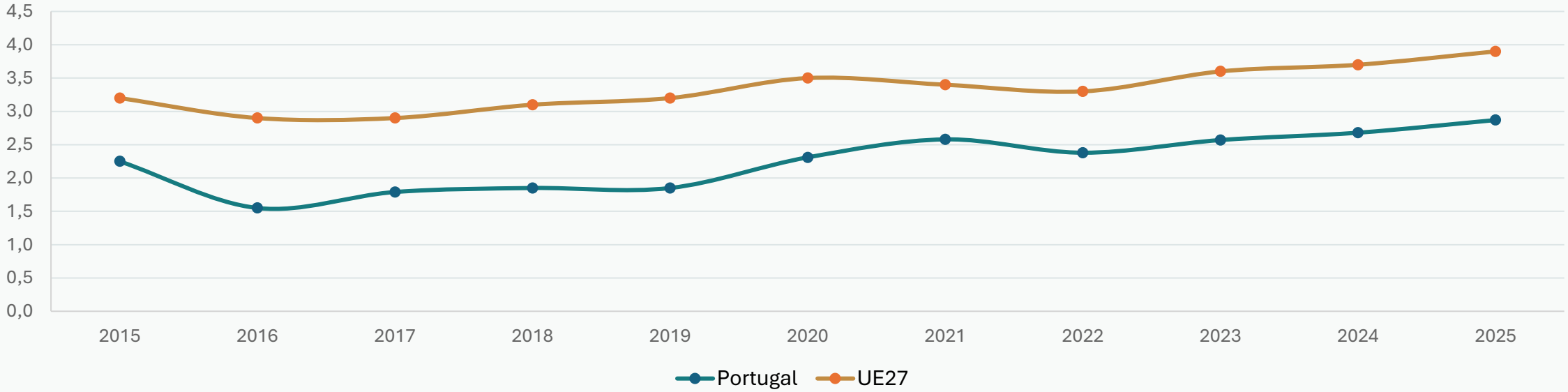


2016: 1,55% do PIB, mínimo da série 1995–2025. Média 2015–2019: 1,86%.
A recuperação posterior não elimina o risco de manutenção e renovação insuficientes.

Fonte: INE via CFP e MF, POE2027. ¹ Média simples 1995–2014. FBCF não é toda a despesa de capital.

Portugal investiu abaixo da média europeia

FBCF das AP em % do PIB. Portugal e UE27, 2015–2025

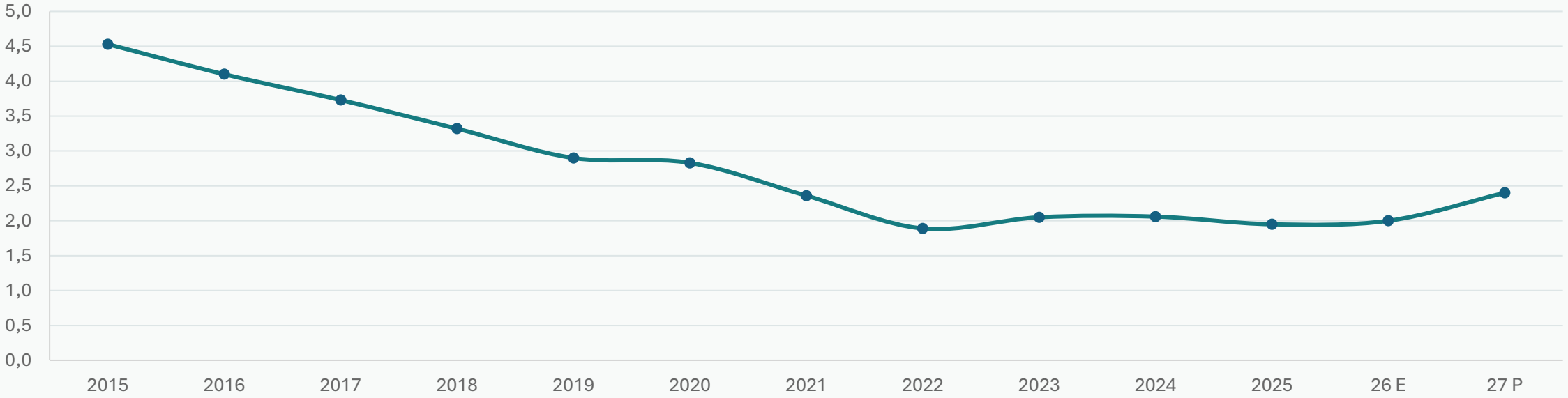


O diferencial em 2025 ronda 1 ponto percentual do PIB.
2027: a FBCF prevista recua para 2,8% do PIB com o fim do PRR, após 4,3% estimados em 2026.

Fontes: INE via CFP (Portugal), Eurostat gov_10a_main (UE27), MF, POE2027.

A poupança em juros deixou de aumentar

Juros das Administrações Públicas, em % do PIB



Os juros caíram de 8,1 mil M€ em 2015 para 4,6 mil M€ em 2022.
OE2027: 8,2 mil M€, mais 1,55 mil M€ que em 2026. A dívida elevada mantém a exposição ao refinanciamento.

Fontes: INE/BdP via CFP e MF, POE2027. O CFP admite execução de juros inferior à previsão do MF.

OE2027: o fim do PRR reduz o total, mas a despesa sem PRR cresce

Contas nacionais. Mil milhões de euros, salvo indicação em contrário

Indicador	2025	2026 E	2027 P
Despesa total	130,65	146,47	143,08
Pessoal + prestações sociais	87,64	91,97	95,97
FBCF total	8,84	14,04	9,69
FBCF sem PRR (% PIB)	2,4	2,8	2,8
Despesa total sem PRR (% PIB)	—	41,6	42,0
Saldo global (% PIB)	0,7	0,0	0,1
Dívida (% PIB)	89,2	87,5	84,5

A despesa total cai 2,3% em 2027. Excluindo o PRR, cresce 5,7%.
A FBCF sem PRR aumenta 6,8%. A redução do investimento total reflete sobretudo o efeito de base.

Fontes: INE, MF/POE2027 e CFP, quadros 3, 9 e 11. «Sem PRR» não equivale a «só financiamento nacional».

A regra europeia centra-se na despesa líquida

Portugal: trajetória aprovada pelo Conselho para 2025–2028

Limite de crescimento nominal	2025	2026	2027	2028
Anual	5,0%	5,1%	1,2%	3,3%
Acumulado desde 2023	17,4%	23,4%	24,8%	28,9%

A despesa líquida exclui juros, certas despesas financiadas pela UE, cofinanciamento nacional elegível, componente cíclica do desemprego e medidas temporárias. Corrige medidas discricionárias de receita. Défice abaixo de 3% e dívida em queda não bastam. Os desvios da conta de controlo são avaliados também face a 0,3% do PIB anual e 0,6% acumulado.

Fontes: Regulamento (UE) 2024/1263 e Recomendação do Conselho C/2025/641.

O cumprimento do OE2027 continua por demonstrar

Desvio acumulado na conta de controlo em 2027, % do PIB

Avaliação	Desvio	Leitura
MF, antes da flexibilidade de defesa	0,9	Acima de 0,6
MF, após flexibilidade de defesa	0,5	Abaixo de 0,6
CFP, após flexibilidade de defesa	2,0	Risco significativo

As diferenças dependem de metodologia, medidas de receita e quantificação da defesa. A projeção do CFP para o crescimento da despesa líquida em 2027 é 3,5%, contra limite de 1,2%.
30/10/2026: a Comissão propôs alargar a flexibilidade à segurança energética. É uma proposta condicionada, não margem geral para salários ou pensões.

Fontes: CFP, relatório 08/2026 (26/10), pp. 12–14 e 25–27. Comissão Europeia, COM(2026)604 (30/10).

Há pouca margem para novos compromissos permanentes

Conclusão: a melhoria financeira não elimina a restrição orçamental

O saldo previsto de +275 M€ é pequeno face aos riscos de execução e à dimensão da despesa.
Pessoal e prestações somam 96 mil M€ em 2027. Novos compromissos prolongam-se para além do orçamento anual.
A recuperação do investimento precisa de continuidade após o PRR. Cortá-lo novamente transferiria custos para o crescimento futuro.
A prioridade é financiar compromissos permanentes com recursos duradouros, proteger investimento com retorno e reconciliar a despesa líquida com a Comissão.

Ilustração: menos 1% de receita fiscal e contributiva de 2027 reduz o saldo em cerca de 1,19 mil M€.