

Análise da proposta de Orçamento do Estado para 2027

Lisboa, 26 de outubro de 2026

A Proposta de Orçamento do Estado para 2027 (POE/2027) prevê um excedente de 0,1% do PIB em 2027, uma melhoria de 0,1 p.p. face ao estimado pelo Governo para 2026. Para tal contribui uma redução da despesa em 3,0 p.p. do PIB, ligeiramente superior à da receita, de 2,9 p.p. do PIB, ambas marcadas pelo fim do PRR.

A POE/2027 prevê um novo agravamento do défice da Administração Central (AC), para 2,8% do PIB, o mais elevado desde 2017, não considerando o período pandémico. Este agravamento é compensado pelo excedente da Administração Regional e Local e, sobretudo, pelo excedente dos Fundos da Segurança Social (FSS). Assim, mantém-se a dependência do desempenho orçamental em relação ao subsector dos FSS, um subsector particularmente exposto às contingências do ciclo económico.

De acordo com a POE/2027, o peso da receita pública deverá decrescer 2,9 p.p. do PIB face a 2026 para 42,1% do PIB, essencialmente pelo término do PRR. Excluindo o efeito do PRR, a receita diminuiria 0,1 p.p. do PIB, refletindo um crescimento da receita de 4,3%, próximo do crescimento nominal da economia (4,6%). O Ministério das Finanças (MF) prevê que a carga fiscal se mantenha em 35% do PIB em 2027, refletindo um aumento do peso das contribuições sociais efetivas no PIB em 0,3 p.p. do PIB compensado por uma redução de igual magnitude na receita fiscal.

O peso da despesa pública no PIB, expurgada do efeito de base do PRR, deverá aumentar 0,4 p.p. do PIB, para 42% do PIB em 2027, decorrente principalmente dos encargos com juros. O MF aponta para um aumento dos juros em 1,5 mil M€, quase o dobro do indicado no quadro de políticas invariantes disponibilizado pelo Governo à Assembleia da República em 31 de agosto e acima da projeção do CFP, o que sugere uma possível sobrestimação desta variável.

O MF prevê que o rácio da dívida pública se reduza 3,0 p.p. do PIB, para 84,5% do PIB em 2027, prosseguindo uma trajetória descendente. Esta redução resulta do crescimento nominal da economia e da manutenção de excedentes primários, parcialmente compensados pelo aumento da despesa com juros, que passa de 2,0% para 2,4% do PIB, e por um ajustamento défice-dívida de 0,9 p.p. do PIB.

Com base na informação disponível e na projeção do CFP agora atualizada, a trajetória do saldo orçamental constante na POE/2027 resulta ser plausível.

Com efeito, a atualização do exercício de projeção em políticas invariantes do CFP publicado em setembro (Relatório Perspetivas Económicas e Orçamentais) – incorporando



agora a estimativa provisória da conta de 2025 reportada pelo INE na 2.^a notificação do PDE e as medidas de política previstas na POE/2027 – projeta um saldo orçamental de 0,1% do PIB para 2026. Para 2027, o CFP projeta um défice de 0,1% do PIB, representando uma diferença de 0,2 p.p. do PIB face à previsão do MF. Com base na informação disponível, se a projeção do CFP incorporasse os efeitos de medidas não suficientemente especificadas pelo MF (combate à fraude no IVA no sector dos combustíveis e a restante receita proveniente da alienação de imóveis), bem como o impacto na liquidação de IRS decorrente da redução extraordinária das retenções na fonte de novembro de 2026, a projeção do CFP resultaria num excedente próximo do valor da POE/2027.

Com base na atualização da projeção orçamental do CFP, a despesa líquida deverá continuar, em 2026 e 2027, a registar um crescimento superior ao compromisso assumido pelo Estado português no Plano Orçamental-Estrutural Nacional de Médio Prazo (POEN-MP). A POE/2027, por outro lado, assinala um cumprimento da trajetória da despesa líquida em 2027, conclusão que depende, no entanto, de pressupostos metodológicos que influenciam significativamente o cálculo do desvio acumulado, bem como de um aumento da despesa com defesa. Contudo, a POE/2027 não inclui informação suficiente para sustentar que o acréscimo cumulativo da despesa com defesa (em contas nacionais) ascenderá a 0,4 p.p. do PIB face a 2021.

A previsão orçamental apresenta riscos descendentes, destacando-se, entre outros, a possibilidade de um crescimento da massa salarial da economia inferior ao previsto, o que teria reflexo na receita de IRS e de contribuições sociais; um impacto na receita da medida de combate à fraude no sector dos combustíveis aquém do previsto; e a aprovação de medidas de política económica que possam colocar em causa as metas orçamentais estabelecidas na POE/2027.

Em sentido ascendente destaca-se, entre outros, a possibilidade de uma evolução dos preços ou da atividade económica mais favorável do que a prevista, com reflexo na receita fiscal; um aumento inferior dos encargos com juros; e uma utilização mais condicionada das dotações de despesa respeitantes aos instrumentos de contenção orçamental.