



Conselho das
**Finanças
Públicas**

EVOLUÇÃO ORÇAMENTAL DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS EM 2025 SUMÁRIO EXECUTIVO

maio de 2026

Relatório n.º

03/2026

SUMÁRIO EXECUTIVO

Em 2025, as Administrações Públicas (AP) registaram um excedente orçamental pelo terceiro ano consecutivo, mantendo uma posição estrutural acima do equilíbrio. O saldo orçamental apurado pelas autoridades estatísticas nacionais foi de 0,7% do PIB, mais 0,1 p.p. do PIB do que em 2024, um desempenho que colocou Portugal entre os cinco Estados-membros da União Europeia com excedente orçamental em 2025. Este resultado superou o saldo de 0,3% do PIB previsto no Orçamento do Estado para 2025 (OE/2025), bem como as estimativas para 2025 apresentadas pelo Governo em abril e outubro de 2025, no âmbito do Relatório Anual de Progresso 2025 e da POE/2026. Os Fundos de Segurança Social continuaram a ser determinantes para este resultado, tendo aumentado o seu excedente para mais de 7 mil M€, de 2,1% para 2,3% do PIB, em contraste com a Administração Central (AC) que registou, pelo segundo ano consecutivo, um agravamento do défice orçamental (de 1,5% para 1,8% do PIB). O saldo primário, que exclui os encargos com juros, manteve-se excedentário, reduzindo-se para 2,6% do PIB. Corrigindo o saldo orçamental dos efeitos do ciclo económico e de operações one-off, estima-se que o saldo estrutural corresponda a um excedente de 0,8% do PIB potencial.

A orientação da política orçamental em 2025 assumiu uma natureza expansionista. Esta postura traduziu-se num estímulo orçamental de 0,5% do PIB, impulsionado sobretudo pela despesa financiada por fundos europeus (0,4% do PIB), associada principalmente à execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). A despesa financiada por fundos nacionais líquida de medidas discricionárias de receita contribuiu com 0,1% do PIB, refletindo um crescimento (6,4%) ligeiramente superior ao referencial nominal do produto potencial (6,1%). A composição do impulso repartiu-se entre a despesa corrente primária e a formação bruta de capital fixo (FBCF), ambas com um contributo de 0,2% do PIB, sinalizando um estímulo orçamental que assentou em medidas de natureza corrente e no reforço do investimento público.

O crescimento da receita pública continuou a traduzir a dinâmica favorável da receita fiscal e contributiva. Em 2025, a receita das Administrações Públicas registou um crescimento nominal de 6,7%, sustentado, sobretudo, pelo contributo da receita de impostos e contribuições, as quais justificaram cerca de 85% do aumento total da receita. Destacaram-se os impostos indiretos –

em particular o IVA, os IEC e o IMT – bem como o crescimento robusto das contribuições sociais, sustentado pela evolução favorável das remunerações. Este desempenho da tributação indireta e das contribuições sociais efetivas conduziu a um aumento da carga fiscal para 35,3% do PIB (+0,3 p.p. do PIB face a 2024). A receita não fiscal e não contributiva também cresceu, impulsionada principalmente pelas transferências provenientes da União Europeia associadas ao PRR.

O crescimento nominal da despesa pública refletiu-se em componentes de natureza permanente e rígida da despesa corrente primária. A despesa pública registou um crescimento de 6,6%, correspondente a 8136 M€. Quatro quintos deste acréscimo foram justificados pela despesa corrente primária, particularmente pelas prestações sociais e pelas despesas com pessoal. Os encargos com juros aumentaram ligeiramente em termos absolutos, mas diminuíram em rácio do PIB para 1,9% do PIB. A despesa de capital aumentou 18,1% (0,3 p.p. do PIB), sobretudo devido à FBCF, tendo o contributo do financiamento europeu para o aumento do investimento sido relativamente semelhante ao dos fundos nacionais. O investimento líquido das AP manteve-se positivo pelo terceiro ano consecutivo com um aumento face a 2024, evidenciando uma maior capacidade de reposição do stock de capital.

A um ano do final do prazo previsto para a implementação do PRR, a execução em contas nacionais correspondia a menos de metade do montante total previsto. Até ao final de dezembro de 2025 a execução global ascendeu a 9904 M€ (45,2% do total do plano), dos quais 1102 M€ prestaram-se à aplicação em ativos financeiros, destinados sobretudo à vertente capitalização de empresas e resiliência financeira. Excluindo esta componente, a despesa associada a projetos do PRR totalizou 8802 M€, dos quais 7001 M€ financiados por subvenções da União Europeia (UE) e 1802 M€ pela utilização de empréstimos. Quase 80% desta despesa foi direcionada para investimento na economia, maioritariamente através de apoios a projetos desenvolvidos por outros sectores da economia. Apesar da aceleração registada em 2025, a despesa executada nesse ano (3917 M€) correspondeu a apenas 50% do valor previsto no OE/2025, em resultado de desvios significativos na FBCF e na despesa corrente primária. Em 2025, a utilização de empréstimos que não afetou a ativos financeiros totalizou 819 M€, contribuindo para um impacto no saldo orçamental inferior em 229 M€ ao previsto no OE/2025.

A previsão orçamental para 2025, bem como as estimativas subsequentes produzidas pelo Ministério das Finanças (MF) em diferentes momentos da execução orçamental desse ano,

evidenciaram erros de previsão significativos na receita e despesa, com impacto no saldo e na avaliação ex-ante do indicador operacional da despesa líquida. Excluindo o efeito neutro associado à execução de fundos da União Europeia, com a finalidade de permitir uma leitura correta do contributo dos agregados orçamentais para o saldo, observa-se que o desvio registado no OE/2025 resultou de um desempenho mais favorável da receita (3798 M€), em particular da receita fiscal (2671 M€) e das contribuições sociais (921 M€). Este comportamento mais do que compensou a suborçamentação da despesa (em 2543 M€), quase integralmente explicada pela despesa corrente primária. Estes desvios seriam superiores em quase 350 M€, caso a empresa Comboios de Portugal não tivesse deixado de integrar o sector das AP. A análise do CFP à POE/2025 tinha desde logo sinalizado uma subavaliação da receita fiscal e contributiva. Na estimativa atualizada para 2025 subjacente à POE/2026, apresentada pelo Governo em outubro de 2025, a magnitude do desvio na receita reduziu-se para quase metade (1926 M€). Ainda assim, os desvios verificados na estimativa das contribuições sociais e do IVA foram significativos, contribuindo de forma determinante para o desvio de aproximadamente 0,6% do PIB observado na receita fiscal e contributiva a um trimestre do final do ano. No lado da despesa, a redução do desvio foi de quase 70% face ao previsto no orçamento inicial. Ainda assim, o MF subestimou em 815 M€ a despesa, em particular a despesa corrente primária, desvio que seria mais elevado sem a reclassificação sectorial da CP. Assim, apesar de entre novembro de 2024 e outubro de 2025 se ter verificado uma diminuição dos desvios na receita e na despesa nas previsões do MF para 2025, o desvio no saldo manteve-se praticamente inalterado, tendo em ambos os casos, excedido os 1000 M€. Estes desvios resultam assim de uma subavaliação da receita de impostos e das contribuições sociais e da despesa corrente primária, refletindo-se este último num desvio no indicador da despesa líquida.

Em 2025, o rácio da dívida pública prosseguiu a trajetória descendente, fixando-se abaixo de 90% do PIB. No final do ano, o rácio atingiu 89,7% do PIB, inferior aos 93,3% do PIB previstos no OE/2025 e aos 90,2% do PIB estimados para 2025 no âmbito da POE/2026. Face a 2024, o rácio da dívida reduziu-se em 3,8 p.p. do PIB, em resultado de um efeito dinâmico favorável, que refletiu o contributo do crescimento nominal, e de um saldo primário positivo. Na estrutura de credores, consolidou-se o peso dos não residentes, que passaram a deter 47,2% do total da dívida (44,7% em 2024), não obstante a redução da dívida financiada ao abrigo dos programas europeus (Fundo Europeu de Estabilização Financeira e Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira). No sector residente, destaca-se, por um lado, a continuação da

redução das carteiras do Banco Central ao abrigo do PSPP e PEPP, e, por outro, o aumento da dívida detida pelas famílias. A execução do financiamento líquido do Estado ficou significativamente aquém do previsto no OE/2025, especialmente no que respeita às emissões líquidas de Bilhetes do Tesouro (BT) e de Obrigações do Tesouro (OT). Foram também recebidos menos fundos do PRR face ao considerado no OE/2025, tendo ainda sido realizada uma amortização antecipada ao Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira. A perceção favorável de risco soberano, refletida nos sucessivos upgrades de rating ao longo do ano, permitiu ao Estado manter condições de financiamento competitivas no contexto europeu.

Quadro 1 – Pannel de indicadores de Finanças Públicas (em % do PIB)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Receita Total	42,6	43,4	44,5	43,6	43,2	43,0	43,4
Receita corrente	42,2	42,8	43,3	42,9	42,1	42,1	42,1
Receita fiscal	24,8	24,6	24,6	25,5	24,9	24,5	24,5
Impostos indirectos	15,0	14,6	15,0	15,0	14,3	14,3	14,5
Impostos directos	9,7	10,0	9,6	10,5	10,6	10,2	10,0
Contribuições Sociais	11,8	12,7	12,6	12,2	12,1	12,4	12,6
Vendas e outra receita corrente	5,6	5,5	6,1	5,3	5,0	5,2	4,9
Receitas de capital	0,4	0,5	1,2	0,6	1,1	0,9	1,2
Despesa Total	42,5	49,1	47,3	43,9	42,0	42,4	42,7
Despesa Primária	39,6	46,3	45,0	42,0	40,0	40,3	40,7
Despesa Corrente Primária	36,7	41,9	41,2	38,3	36,0	36,9	36,9
Consumo intermédio	5,1	5,4	5,5	5,4	5,2	5,2	5,1
Despesas com pessoal	10,8	11,9	11,6	10,6	10,3	10,5	10,6
Prestações sociais	18,2	20,1	19,3	18,5	17,4	18,0	18,0
Subsídios e outra despesa corrente	2,7	4,4	4,7	3,8	3,2	3,2	3,1
Despesas de capital	2,8	4,4	3,8	3,7	4,0	3,5	3,9
FBCF	1,8	2,3	2,6	2,4	2,6	2,7	3,0
Outras despesas de capital	1,0	2,1	1,2	1,3	1,4	0,7	0,9
Saldo primário	3,0	-2,9	-0,5	1,6	3,2	2,7	2,6
Juros	2,9	2,8	2,4	1,9	2,1	2,0	1,9
Saldo global	0,1	-5,8	-2,8	-0,3	1,1	0,6	0,7
Medidas temporárias e não recorrentes	-0,6	-0,7	0,3	-0,1	-0,5	0,0	-0,1
Saldo ajustado de medidas one-off	0,7	-5,1	-3,2	-0,2	1,6	0,6	0,7
Componente cíclica	1,7	-3,5	-1,8	0,5	0,7	0,5	0,0
Saldo Estrutural	-1,0	-1,5	-1,4	-0,7	0,9	0,2	0,8
Variação anual do saldo estrutural	0,2	-0,6	0,2	0,6	1,6	-0,7	0,6
Saldo Primário Estrutural	1,9	1,3	1,0	1,2	2,9	2,2	2,7
Variação anual do saldo primário estrutural	-0,3	-0,6	-0,3	0,2	1,8	-0,7	0,5
Dívida Pública	116,1	134,1	123,9	111,2	96,9	93,5	89,7
Variação do rácio da dívida, decomposição:							
Saldo primário	-5,0	18,0	-10,2	-12,6	-14,4	-3,4	-3,8
Efeito dinâmico ou bola de neve	-3,0	2,9	0,5	-1,6	-3,2	-2,7	-2,6
Ajustamento défice-dívida	-2,5	10,6	-7,2	-12,1	-8,8	-4,4	-3,2
Ajustamento défice-dívida	0,5	4,5	-3,5	1,0	-2,4	3,8	2,0
Por memória:							
Taxa de juro implícita	2,5%	2,3%	1,9%	1,7%	2,0%	2,3%	2,6%
Outros indicadores orçamentais							
Carga fiscal (calculada pelo Sector das AP)	34,4	35,0	35,0	35,7	35,2	35,0	35,3
Despesa corrente	39,7	44,7	43,5	40,2	38,1	38,9	38,8
Consumo Público	16,9	18,9	18,5	17,4	16,7	16,8	17,0

Fonte: INE, BdP e cálculos do CFP. | Nota: (i) os valores encontram-se influenciados pelo efeito de operações *one-off* conforme se detalha no **Erro! A origem da referência não foi encontrada.** em anexo, apresentando-se no **Erro! A**

origem da referência não foi encontrada., também em anexo, a conta ajustada de operações *one-off* para 2024 e 2025; (ii) As variações foram calculadas face ao ano anterior e podem não corresponder às diferenças dos valores em percentagem do PIB devido a arredondamentos; (iii) A componente cíclica foi apurada de acordo com a [metodologia comum da CE](#) para as semi-elasticidades, tendo por base o hiato do produto decorrente das projeções macroeconómicas incluídas no relatório do CFP "[Perspetivas Económicas e Orçamentais](#)" de abril de 2026. Salvo menção em contrário, no presente relatório o PIB é o avaliado em termos nominais e corresponde ao valor apurado pelo INE para o ano de 2024 e 2025, respetivamente de 289 784 M€ e 306 765 M€ (**Erro! A origem da referência não foi encontrada.**). No Capítulo 3, o PIB nominal corresponde ao valor apresentado pelo MF nos documentos de programação orçamental referentes à previsão e estimativa para 2025, respetivamente OE/2025 e POE/2026.