

## NOTA DE ABERTURA

### Que Leitura Fazer dos Números de 2015?

1. Para 2015 a previsão de **déficé orçamental**, inscrita no O.E. aprovado na Assembleia da República, era de - 2.7% do PIB. Na realidade, e mesmo retirando do déficé as medidas com carácter extraordinário, o seu valor no final do ano atingiu - 3.2% (+ 0.5 p.p. do que o previsto), o que fez com que Portugal não tivesse atingido o objectivo de abandonar o grupo de países com «défices excessivos» (são 6 os países da U.E. com défices acima dos 3%). Ao mesmo tempo, e olhando para os números, já não apenas sem as medidas excepcionais, mas retirando-lhes ainda o “efeito do ciclo económico”, ou seja, focalizando-nos no chamado **saldo estrutural** do O.E., verificamos que este sofreu um claro agravamento em relação a 2014 (mais 0.6 p.p.), fixando-se em -2.0% do Produto Potencial. Não foi, por isso, cumprido um outro objectivo que era o de prosseguir uma redução deste déficé de, pelo menos, 0.5 p.p.. Contudo, para melhor avaliarmos o significado desta evolução temos que olhar para o **saldo primário** (sem juros). Aqui as diferenças são substanciais, pois se o valor global deste passou de um déficé de - 2.3% em 2014 para 0.2% positivos em 2015, já o **saldo primário estrutural**, sendo embora positivo, foi inferior ao de 2014 em 0.9 p.p., fixando-se em 2.6% do PIB potencial, ficando muito abaixo da previsão constante do relatório do O.E. para 2015 que apontava para 3.7% de saldo.

**Tivemos, assim, por um lado, algum avanço em termos de redução do déficé, embora aquém do previsto, mas, por outro, em matéria de consolidação, medida pelos variáveis estruturais, não só se ficou aquém do previsto como se assistiu mesmo a uma regressão face aos valores alcançados no ano anterior.**

Ao mesmo tempo, olhando para a evolução dos **agregados macroeconómicos**, o **PIB** cresceu 1.5% (mais 0.6 p.p. relativamente a 2014), muito baseado em medidas conjunturais ou em factores exógenos dado que o **PIB potencial** se manteve inalterável, o que conduziu a que o **hiato do produto** (diferença entre o PIB real e o PIB potencial) se tenha agravado, atingindo - 2.4%. Na realidade, o crescimento económico foi, sobretudo, impulsionado pelo comportamento mais positivo da **procura interna**, em parte a recuperar das perdas dos anos «troika». Assim, o consumo privado cresceu 2.6% (2.2% em 2014) e o investimento (FBCF) 3.7% (2.8% em 2014), enquanto a **procura externa** registou um contributo de - 1.0 p.p. para o PIB relativamente a 2014 (embora, com as exportações a crescerem ainda 5.2% em volume em 2015, acompanhando a evolução da procura externa dirigida à economia portuguesa, que compara com um aumento de 3.9% no ano anterior).

**Apesar de ter crescido, a economia portuguesa em 2015 evoluiu abaixo da média da zona euro e, por isso, não foi invertida a tendência divergente face a esta.**

Contudo, estes números mostram que em 2015 — e pela primeira vez desde que fomos confrontados em 2011 com o problema da nossa dívida pública — a política económica foi determinante, para esse crescimento, tendo tido uma **natureza pró-cíclica**. Isso mesmo é confirmado pela UTAO (parecer sobre o Programa de Estabilidade 2016-20) que refere que a política orçamental em 2015 teve um carácter expansionista «na medida em que se verificou uma deterioração do saldo primário estrutural num contexto de melhoria da conjuntura económica».

Para muitos, a explicação é essencialmente política e prende-se com o facto de 2015 ter sido um ano de eleições (vimos o mesmo em 2009 e em anteriores anos eleitorais). Mas, o que importa realçar é que essa política coincide, de facto, com um recuo na consolidação orçamental, levando muitos – onde se inclui a Comissão Europeia – a considerar que o país adoptou um comportamento marcado por um relaxamento nas políticas até então seguidas, ou seja a reafirmar implicitamente que, pelo menos em Portugal, consolidação orçamental não conjuga com políticas expansionistas. Será assim? Estaremos a assistir ao início de uma sucessão de ciclos de expansão-recessão? Trata-se, pensamos, de uma conclusão demasiado apressada que pode e deve ser melhor equacionada.

**2.** A austeridade como solução estratégica para os problemas do país não faz sentido. Aliás, recentemente, três destacados responsáveis do FMI, em artigo publicado em revista deste Fundo, vieram reacender a polémica, contestando os resultados das políticas «neoliberais» (leia-se, as que fazem da austeridade o seu receituário) afirmando, nomeadamente, que «em lugar de nos trazerem crescimento, elas aprofundam as desigualdades em detrimento duma expansão duradoura» e que a ideia de que políticas austeritárias combinam com políticas expansionistas é desmentida pela realidade dos números, sendo «os episódios de saneamento orçamental em que ocorreram quebras de produção muito superiores aos que não tiveram esse efeito».

Assim, o que nos parece inquestionável — e sempre o temos afirmado — é que para podermos ter uma política com carácter expansionista que seja compatível com o prosseguimento da consolidação orçamental é necessário fazer opções claras e garantir um conjunto de requisitos que não podem depender de meras soluções conjunturais, em que apenas se conjugam medidas de política orçamental com expectativas optimistas sobre a evolução cíclica da economia. Ou seja, o problema existente não resulta de termos tido uma política pró-cíclica em 2015, mas sim da situação em que a economia portuguesa se encontra, e que não se resolve apenas com medidas de estímulo da procura. É preciso traçar um caminho simultaneamente mais ambicioso e mais gradualista (a curto e a médio prazo): temos que colocar a fasquia do crescimento acima dos 2% (apontando para um crescimento nominal acima dos 3.5%); temos que ter uma despesa com juros que, por sua vez, não seja superior ao crescimento nominal do PIB, de forma a podermos prosseguir a consolidação orçamental com um saldo primário da ordem dos 2.5% (o qual tenderá, em breve, a confundir-se com o saldo estrutural primário); e temos que manusear

as políticas necessárias para numa perspectiva de médio prazo, alcançarmos um crescimento bem mais robusto do PIB potencial.

Neste sentido é necessário combinar políticas conjunturais (actuando do lado da procura) com políticas com um alcance estrutural (do lado da oferta) que criem condições de maior competitividade da nossa economia e permitam um controle sustentado da despesa pública primária.

Para crescermos sustentadamente acima dos 2% ao ano temos (nomeadamente via utilização eficiente do “Portugal 2020”), que tornar esta meta parte da política de consolidação orçamental. Por outro lado, é essencial baixar os custos com o serviço da dívida (reestruturando esta, como tem vindo a ser feito em operações de mercado e pressionando os credores institucionais no sentido de redução dos juros) e, ainda, recalendarizar, de forma realista, os ritmos e os tempos da consolidação orçamental e da redução da dívida pública (a própria Comissão Europeia já expressou que esta irá continuar acima dos 120% do PIB por muitos anos), **articulando-os** com um Programa de Médio/Longo Prazo (a pelo menos 10 anos) de efectivas mudanças estruturais alicerçadas numa estratégia para a economia portuguesa e de reformas num conjunto de sistemas públicos. Em relação à dívida pública o exercício fundamental é garantir uma gestão eficiente da mesma em lugar de fixar metas para a redução do seu montante global.

Mas, como já referimos em outros comentários, pensamos que nem as GOP 2016-19, nem o PNR 2016-20 são documentos que nos permitam sustentar este Programa estrutural, sem o qual o país continuará a navegar à vista, ou seja ao sabor de políticas formatadas unicamente para responder aos sucessivos obstáculos que se vão colocando em cada momento e alimentando uma gestão de expectativas em que o nosso futuro continua a depender essencialmente de terceiros: ou seja, da conjuntura económica internacional, das políticas europeias e do grau de tolerância dos decisores europeus.

**3.** Os números macro de 2015 são, portanto, condicionados, em grande medida, por factores estruturais.

Como tínhamos antecipado, sem ganhos de quota de mercado (exigíveis, quando se faz das exportações a prioridade das políticas públicas) o comportamento das exportações andaria ao sabor da evolução da procura externa dirigida à economia portuguesa, pelo que bastaria que esta tivesse uma desaceleração mais ou menos expressiva para que o contributo das exportações para o crescimento do PIB fosse negativo. E foi isso que, em grande medida, sucedeu a partir do 2º trimestre de 2015, pois embora essa queda tenha sido atenuada pela evolução do consumo privado, tal não impediu, contudo, uma tendência de desaceleração que se manteve ao longo de todo o ano de 2015 e prosseguiu neste início de 2016 (conhecidos números do 1º trimestre deste ano) em que se registou uma variação de – 0.8 p.p. no PIB.

Ou seja, o que os números de 2015 vêm comprovar é que, contrariamente ao que foi sendo referido, não houve nenhuma mudança significativa no perfil da nossa economia — pelo contrário, com a forte quebra do investimento dos últimos 6 anos a maioria das empresas estão hoje pior preparadas para os desafios da competitividade — e só o desagrevamento das políticas da procura explicam a retoma do crescimento com os limites que, obviamente, estas políticas têm numa perspectiva de médio prazo e de crescimento sustentado (o chamado crescimento potencial).

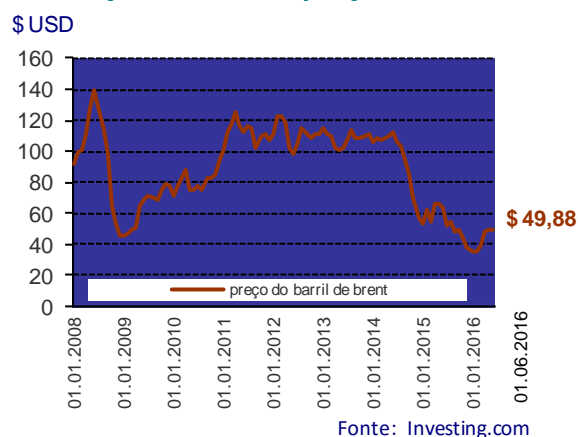
Com a procura externa a desacelerar e com o consumo privado condicionado pelos rendimentos das famílias e os seus níveis de endividamento, o principal contributo estaria no **investimento** (privado, mas também público). Ora este está dependente não apenas dos montantes financeiros disponíveis (liquidez) mas, no caso do investimento privado, da saúde financeira das empresas e das condições ditadas por um sistema financeiro muito pouco disponível para empréstimos de risco e focado na prioridade de recuperar créditos antigos. A maioria das nossas empresas quer investir e sabe que só sobrevive inovando mas, confronta-se com níveis de exigência que se afiguram praticamente insuperáveis, num contexto em que os instrumentos de recapitalização das empresas tardam em ser accionados e em que os financiadores os confrontam com rácios financeiros que não estão em condições de ter.

É pois com este cenário que enfrentamos o ano de 2016 e a respectiva execução orçamental, ou seja além dos problemas que vêm detrás ainda nos deparamos com algumas dificuldades acrescidas, que resultam da procura externa estar a dar sinais de uma maior desaceleração e da retoma do investimento se prever bem mais lenta que o desejável. Para compensar as tendências que não controlamos a resposta possível estaria, sobretudo, do lado da procura interna e exigia que, quer o consumo privado, quer o investimento, pudessem crescer de forma consistente. Ora, para impulsionar o investimento seria necessário um melhor aproveitamento dos instrumentos comunitários. A verdade é que o famoso “Plano Juncker” está a passar-nos praticamente ao lado ... e, na opinião reiterada pela CCP, o “Portugal 2020” pela forma como está estruturado não se afigura em condições de conseguir responder de forma satisfatória aos desafios com que a economia portuguesa está confrontada. É, por isso, urgente que este seja reorientado e reformulado em tudo o que não colida com regras que, acordadas com Bruxelas, não possam ser revistas, tornando-o acessível não apenas “aos mesmos de sempre” e com os resultados conhecidos, mas a todo um tecido económico carecido de investimento e de financiamento, seja em acções classificadas como de eficácia colectiva, seja em inovação e requalificação em projectos individuais. São estes os desafios que irão marcar 2016 e que, em grande medida, determinarão os resultados no final do ano, seja em termos da economia real, seja no plano da execução orçamental.

## I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

1. As ligeiras revisões em baixa de Abril último, às projecções do FMI, evidenciam a manutenção de um contexto de crescimento económico moderado à escala global, perspectivando-se novamente um **crescimento ligeiramente mais moderado em 2016 e 2017, de 3,2% e 3,5%, respectivamente, para a economia mundial** (-0,2 e -0,1 pontos percentuais, respectivamente, face à projecção de Janeiro). Apesar de no último ano a economia europeia ter beneficiado de um conjunto excepcional de condições favoráveis ao crescimento da economia, o seu impacto foi em parte contrariado por condições externas menos favoráveis, designadamente a maior incerteza em torno de diversas tensões geo-políticas e um crescimento mais moderado nas economias emergentes, assim conduzindo a uma recuperação mais modesta da economia europeia. As **previsões de Primavera da Comissão Europeia, divulgadas em Maio, perspectivam crescimentos de 1,6% e 1,8% para a Zona Euro, em 2016 e 2017** (1 p.p. abaixo das anteriores previsões) e, para os mesmos anos, de 1,5% e 1,7% para Portugal, de 2,6% e 2,5% para Espanha, de 1,6% em ambos os anos para a Alemanha, de 1,3% e 1,7% para França, e de 1,8% e 1,9% para o Reino Unido.
2. **Sobre a evolução mais recente do PIB, os dados de Junho do Eurostat traduzem uma ligeira desaceleração do ritmo de crescimento da actividade na UE28 no primeiro trimestre de 2016, para 1,8%**, (compara com o crescimento homólogo de 2% no 4º trimestre de 2015 e de 1,7% no 1º trimestre de 2015) e a manutenção do ritmo de crescimento do PIB na Zona Euro com uma variação homóloga de 1,7%, coincidente com o crescimento homólogo registado no quarto trimestre de 2015, mas acima dos 0,6% registados no primeiro trimestre de 2015. O emprego teve um crescimento homólogo de 1,4% no primeiro trimestre de 2016 quer na UE28, quer na Zona Euro (+0,2 p.p. e +0,1 p.p., face ao 4º trimestre de 2015, respectivamente). A inflação anual voltou a ser negativa em Maio último, com uma variação de -0,1% tanto na Zona Euro, como no conjunto da UE28, continuando a beneficiar do contributo significativo da descida de preços dos bens energéticos.

### Evolução mensal do preço do Petróleo



**2.1. O preço do petróleo no primeiro semestre de 2016, registou alguma recuperação mas o preço do barril de "brent" mantém-se baixo** (\$49,88 no início do mês de Junho). Segundo o FMI, é projectado um aumento gradual no preço do petróleo, de uma média de \$35 por barril em 2016, para uma média de \$41 em 2017.

Sobre os preços mundiais das restantes matérias-primas o FMI antecipa a sua estabilização no nível baixo de preços que atingiram.

**3. Em termos prospectivos as previsões de crescimento do PIB mundial e do comércio mundial para 2016 e 2017 voltaram a ser revistas em baixa pelos vários organismos internacionais, designadamente o FMI e o BCE, suportadas por um crescimento moderado das economias avançadas e por um abrandamento progressivo nas fortes recessões em curso em algumas economias emergentes de grande dimensão. Segundo o BCE, para a Zona Euro, com a continuação das baixas taxas de juro, dos baixos níveis dos preços das matérias primas e do petróleo, com alguma melhoria nas condições do mercado de trabalho, é antecipada a continuação da recuperação ainda que a ritmo moderado, e também revisto em baixa, face às perspectivas de evolução da economia mundial. Mantém-se no entanto uma grande incerteza em torno das perspectivas de evolução para as economias emergentes. Ainda segundo o BCE, "é provável que a desaceleração da economia chinesa pese sobre o crescimento noutras economias emergentes da Ásia. No entanto, a evolução menos desfavorável esperada para a Rússia e para o Brasil, face às recessões profundas em que se encontram, deverá apoiar o crescimento mundial."**

## II - ECONOMIA PORTUGUESA

### Produto, Procura Interna e Procura Externa

No 1º trimestre de 2016 o PIB português aumentou apenas 0,9%, face ao primeiro trimestre de 2015 (compara com variações homólogas de 1,3% no 4º trimestre de 2015 e de 1,7%, no 1º trimestre de 2015). Por outro lado, as projecções de crescimento para a economia portuguesa do Banco de Portugal, foram revistas em baixa quer para 2016, quer para 2017 (prevendo um crescimento no PIB de 1,3% e 1,6%, respectivamente).

O crescimento do PIB no 1º trimestre de 2016 contou apenas com o contributo da procura interna, de 2 pontos percentuais (p.p.), abaixo do verificado quer no último trimestre de 2015, de 2.4 p.p., quer do 1º trimestre de 2015, de 1,8 p.p.. Contudo o contributo da procura interna resultou somente da aceleração do crescimento do consumo, já que o investimento voltou a contrair-se.

Com a desaceleração do crescimento das exportações, acompanhada pela desaceleração das importações, o contributo da procura externa líquida, de -1,1 p.p., voltou a ser negativo e semelhante ao que se registou no 4º trimestre de 2015.

Conforme referido, o contributo da procura interna para o crescimento do PIB no primeiro trimestre do ano decorreu exclusivamente do crescimento **consumo privado** que **acelerou para 2,9%** (foi de 2,3% e de 2,6% no quarto e primeiro trimestres de 2015, respectivamente). A variação homóloga do consumo público manteve-se em 0,9%, enquanto a variação homóloga do **investimento passou a ser negativa**, de -0,6% (compara com +4,4% e +1,4% no 4º e 1º trimestres de 2015, respectivamente).

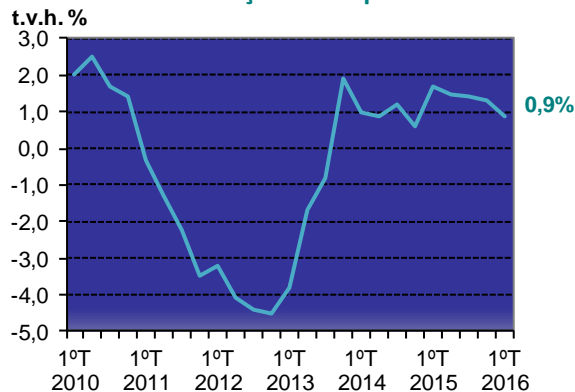
No primeiro trimestre do ano foi a aceleração do crescimento da componente de bens duradouros, para 12,8% (compara com 7,7% no 4º trimestre de 2015 e com 13,8% no 1º trimestre de 2015), que mais impulsionou a aceleração do aumento do consumo privado, em larga medida determinada pela componente automóvel. O crescimento da componente de bens não duradouros e serviços, de 2%, praticamente manteve o ritmo de crescimento semelhante ao registado no trimestre anterior (compara com 1,9% e com 1,6%, no 4º e 1º trimestres de 2015, respectivamente).

O **decréscimo homólogo do investimento, de -0,6%**, resultou sobretudo da **variação homóloga negativa**

**registada na formação bruta de capital fixo (FBCF) em construção, de -3,9%**, depois de ao longo dos quatro trimestres de 2015 ter sido sempre positiva. Os decréscimos homólogos observados na FBCF em Outras máquinas e equipamentos e em Produtos de propriedade intelectual, mantiveram ritmos semelhantes ao do 4º trimestre de 2015, enquanto o crescimento da FBCF em Equipamentos de transporte acelerou para 21% (distanciando-se dos 9,7% registados no último trimestre de 2015, mas ainda aquém do crescimento de 25,9% registado no 1º trimestre de 2015)

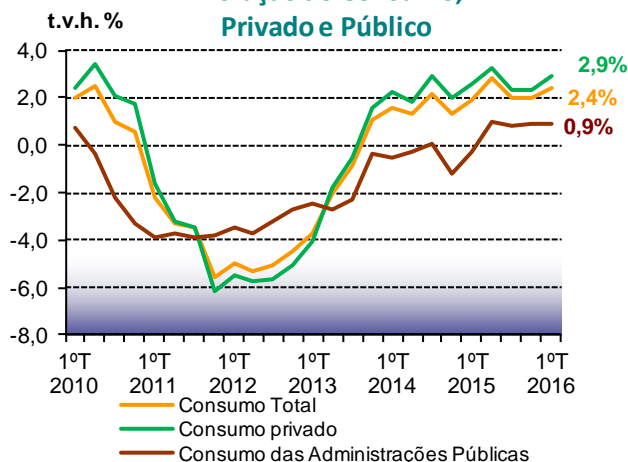
A componente das existências não contribuiu para a redução homóloga do investimento, já que, embora de forma muito ligeira, ainda contribuiu para o crescimento homólogo do PIB (em 0,3 pontos percentuais).

### Evolução do PIBpm



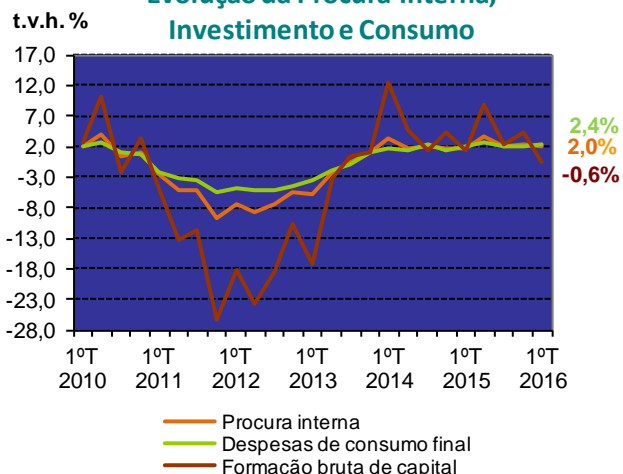
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/05/2016

### Evolução do Consumo, Privado e Público



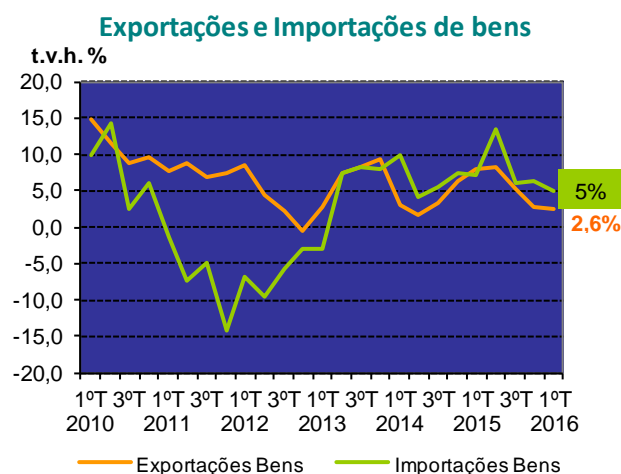
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/05/2016

### Evolução da Procura Interna, Investimento e Consumo

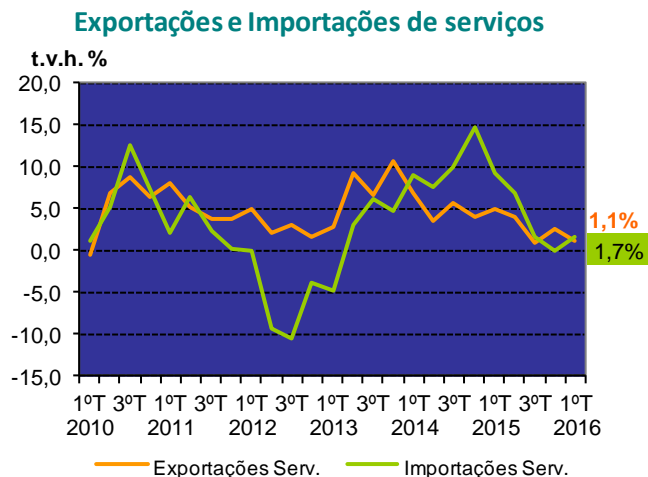


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/05/2016

Conforme já referido, o contributo negativo da procura externa líquida para o crescimento do PIB, tem associado uma desaceleração das exportações, embora parcialmente compensada pela desaceleração das importações. No caso das exportações importa referir que em ambas as componentes, bens e serviços, se observou uma desaceleração no respectivo crescimento, enquanto que nas importações, a componente de bens desacelerou para 5% (compara com 6,2% e com 7%, no 4º e 1º trimestres de 2015, respectivamente) enquanto a componente de serviços acelerou para 1,7%, por comparação com 0,1% no 4º trimestre de 2015, embora aquém do crescimento de 9,2% observado no 1º trimestre de 2015.



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/05/2016

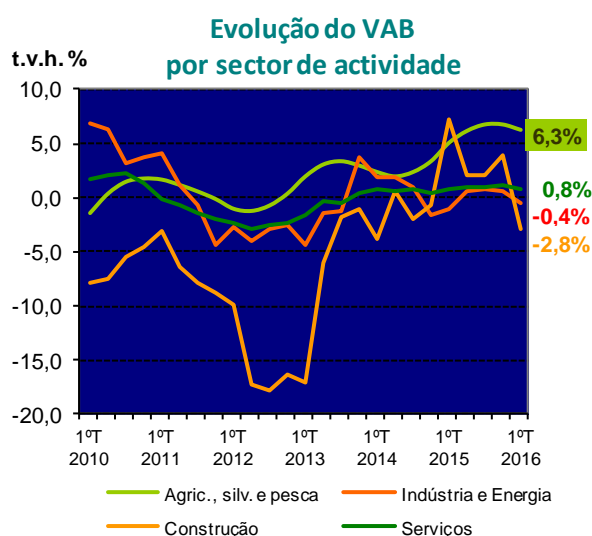


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/05/2016

Finalmente, voltaram a registar-se ganhos nos termos de troca no primeiro trimestre do corrente ano, ainda que inferiores aos dos trimestres anteriores. O Saldo Externo de Bens e Serviços apresentou uma ligeira redução, tendo ascendido a 1% do PIB (compara com 1,2% do PIB no 4º trimestre de 2015).

## Sectores de Actividade

O crescimento da produção no sector da agricultura, silvicultura e pesca no primeiro trimestre de 2016 manteve-se muito dinâmico, com uma variação homóloga no VAB de 6,3% (0,5 pontos percentuais abaixo do verificado no último trimestre do passado ano, mas claramente acima dos 5,1% registados no 1º trimestre de 2015).



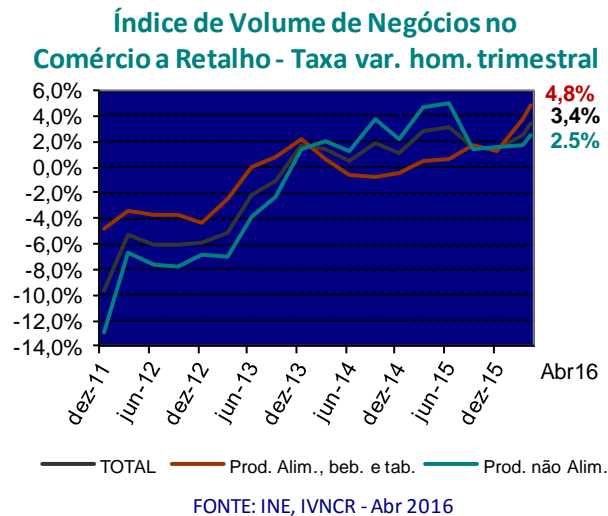
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/05/2016

O sector da Construção que ao longo de 2015 registou progressos com variações homólogas positivas no VAB, em todos os trimestres, no primeiro trimestre do corrente ano voltou a registar um retrocesso, com uma variação homóloga negativa de -2,8% (compara com 3,9% e 7,3%, no 4º e 1º trimestres de 2015, respectivamente)

Na indústria e energia a variação homóloga do VAB no primeiro trimestre foi já negativa, de -0,4%, resultado da variação homóloga persistentemente negativa do VAB da energia, de -2,4% (compara com -6,5% no 4º trimestre e com -4,8% no 1º trimestre, de 2015) e da estagnação do VAB da indústria (compara com 2% e 0% no 4º e 1º trimestres de 2015).

Finalmente o VAB do sector dos serviços no primeiro trimestre do ano desacelerou ligeiramente para 0,8%, quer face a 1,2% no último trimestre de 2015, quer face aos 0,9% registados no trimestre homólogo. Os ramos do Comércio, Reparação de veículos e Alojamento e Restauração, com um

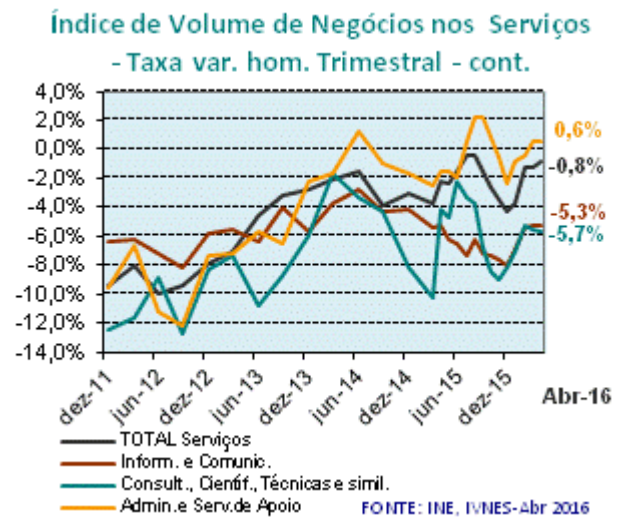
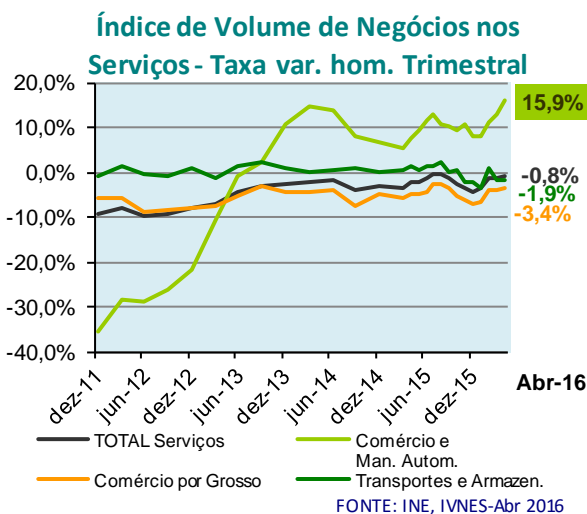
aumento homólogo de 3,2% no VAB, voltaram a ser os mais dinâmicos do sector dos serviços, o ramo das Actividades financeiras, de seguros e imobiliárias registaram um retrocesso, com o VAB a diminuir 1,3% face ao 1º trimestre de 2015, enquanto a variação homóloga do VAB do ramo dos transportes voltou a ser a mais negativa, do sector dos serviços, de -1,8%, ainda que menos negativa que no último trimestre de 2015 (-3%).



No comércio a retalho e também em consonância com a evolução dos dados do consumo, a evolução do respectivo índice de volume de negócios continua a evidenciar uma crescente dinâmica quer no retalho alimentar, quer no não alimentar, embora com maior intensidade no ramo alimentar. No trimestre terminado em Abril a variação homóloga do índice foi de 3,4% no conjunto do comércio a retalho, de 4,8% no retalho alimentar (foi de 3,7% no primeiro trimestre de 2016, de 1,2% no 4º trimestre de 2015 e de 0,5% no primeiro trimestre de 2015) e de 2,5% no retalho não alimentar (compara com 1,7% no primeiro trimestre de 2016, 1,6% no 4º trimestre de 2015 e com 4,6% no 1º trimestre de 2015).

A variação homóloga do índice do volume de negócios do conjunto do sector dos serviços (excluindo o comércio a retalho), de -0,8% no trimestre terminado em Abril, manteve-se ainda negativa, embora menos negativa que no final do ano de 2015 (compara com -1,3% no 1º trimestre de 2016, com -4,3% no 4º trimestre de 2015 e com -3,7% no 1º trimestre de 2015).

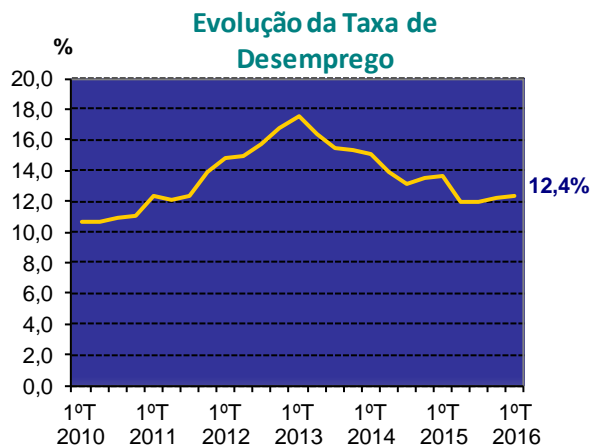
Por outro lado, a evolução do índice mantém-se também distinta nos vários ramos de actividade dos serviços. Com efeito, o ramo das Outras actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares foi o que mais se evidenciou positivamente, já que apresenta desde Fevereiro uma inversão na trajectória muito negativa que o caracterizou ao longo de 2015, tendo registado uma variação homóloga trimestral de 20,8% no trimestre terminado em Abril (compara com 9,8% no 1º trimestre de 2016, com -14,5% no último trimestre de 2015 e -9,7% no 1º trimestre de 2015), segue-se o ramo automóvel, com uma variação homóloga de 15,9% no trimestre terminado em Abril (12,9% no primeiro trimestre de 2016, 8% no 4º trimestre de 2015 e 7,8% no 1º trimestre de 2015), seguido do Alojamento que, reflectindo o contexto positivo que caracteriza presentemente o turismo em Portugal, registou um acréscimo homólogo de 12,8% no trimestre terminado em Abril (compara com 13,8% no primeiro trimestre de 2016, 14,2% no 4º trimestre de 2015 e 21,3% no 1º trimestre de 2015). Pelo contrário, o ramo que mais se evidenciou pela evolução negativa foi o das Actividades de investigação científica e de desenvolvimento, com um decréscimo homólogo de -14,9% no trimestre terminado em Abril (compara com -16,8%, no primeiro trimestre do corrente ano, com -29,8% no último trimestre de 2015 e com 17% no primeiro trimestre de 2015), seguido do ramo da Consultoria e programação informática e actividades relacionadas, com um decréscimo homólogo de -10,4% (compara com -14,5% no 1º trimestre de 2016, com -23% no 4º trimestre de 2015, e com -11,1% no 1º trimestre de 2015). No comércio por grosso o índice de volume de negócios decresceu em termos homólogos -3,4% (compara com -4,1% no 1º trimestre de 2016, com -7,2% no 4º trimestre de 2015 e com -4,8% no 1º trimestre de 2015).





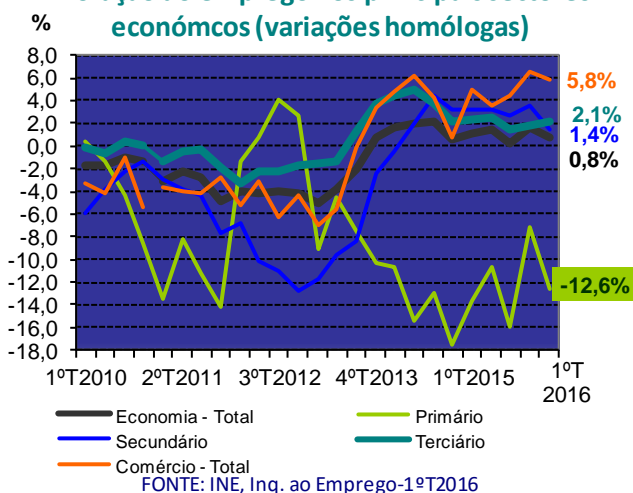
## Mercado de Trabalho

Acompanhando o fraco dinamismo da economia portuguesa, no primeiro trimestre do corrente ano o crescimento homólogo do emprego desacelerou para 0,8% (compara com 1,6% no último trimestre de 2015 e com 1,1% no 1º trimestre de 2015) e diminuiu 1,1% face ao trimestre anterior. No sentido inverso, o número de desempregados em termos homólogos diminuiu 10,4%, mas aumentou 1% face ao último trimestre de 2015, ascendendo a 640 mil indivíduos. Do mesmo modo a taxa de desemprego ascendeu a 12,4%, 0,2 pontos percentuais acima da que se registou no último trimestre de 2015, mas manteve-se abaixo 1,3 pontos percentuais da taxa de desemprego registada no 1º trimestre de 2015.



Fonte: INE, Inquérito ao Emprego 1ºT 2016

## Evolução do emprego nos principais sectores económicos (variações homólogas)



Em termos sectoriais, no primeiro trimestre de 2016 voltou a acentuar-se a quebra do emprego no sector agrícola, com uma redução homóloga de 12,6% (-7,1% no 4º trimestre de 2015 e -13,7%, no 1º trimestre de 2015).

No sector da Indústria, Construção e Energia, o crescimento homólogo do emprego desacelerou para 1,4% (compara com 3,6% e com 3,3% no 4º e 1º trimestres de 2015, respectivamente).

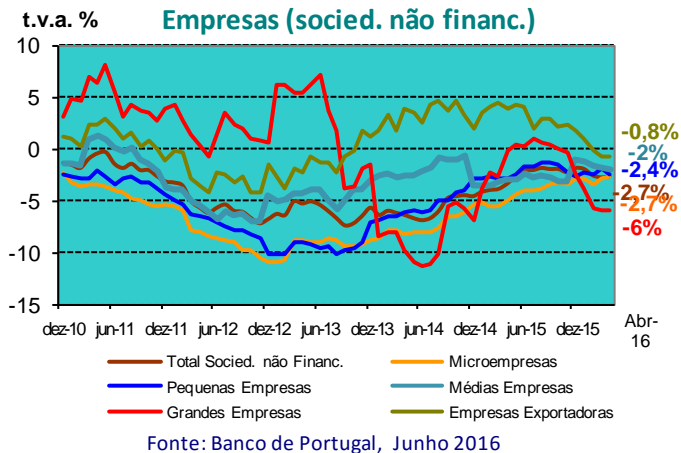
No sector dos serviços o aumento homólogo do emprego foi de 2,1% (acima da variação registada no 4º trimestre, 1,8%, mas abaixo do acréscimo homólogo verificado no 1º trimestre de 2015, de 2,3%).

De salientar no conjunto dos serviços o dinamismo do emprego no sector do comércio que, no primeiro trimestre de 2016, aumentou em termos homólogos 5,8%, com o emprego do ramo automóvel e reparação a crescer 6,4%, o do ramo grossista a crescer 7,4% e o do comércio retalhista a crescer 5,2%.

Apesar disso, o número de desempregados provenientes do comércio continuou a aumentar e ascendeu no primeiro trimestre do ano a quase 107 mil indivíduos.

## Financiamento das empresas

### Evolução dos Empréstimos Concedidos às Empresas (socied. não financ.)



Os primeiros meses de 2016 não trouxeram alterações significativas ao contexto de financiamento das empresas, mantendo-se assim o quadro de baixas taxas de juro, baixa inflação e um mercado com acesso ainda muito restrito ao crédito por parte das empresas. A evolução dos Empréstimos concedidos às empresas no início do ano (até Abril), continuou sempre negativa em todos os segmentos de empresas, por dimensão, acrescentando agora também o segmento das empresas exportadoras, onde até Janeiro a variação tinha sido persistentemente positiva, passando a variações negativas, embora mais ligeiras (a taxa de variação anualizada foi de -0,8% em Abril). Em Abril do corrente ano a taxa de variação anual no total de empréstimos às empresas foi de -2,7%, e semelhante no segmento das microempresas, de -6% às grandes empresas, de -2,4% às pequenas empresas e de -2% às médias empresas.

Os resultados do Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito, de Abril do corrente ano, realizado pelo Banco de Portugal, e referente ao 1º trimestre de 2016, relatam que os critérios de concessão de crédito ao sector privado se mantiveram relativamente estáveis, embora algumas das instituições bancárias tenham reportado uma ligeira redução nos *spreads* contratualizados e na restritividade associada a encargos não relacionados com juros e maturidades, sobretudo no crédito às empresas. Sobre a procura de crédito a maioria das instituições inquiridas terão reportado uma estabilização da procura de empréstimos por parte das empresas, tendo algumas reportado um aumento por parte das PME. Uma vez mais os resultados do inquérito não indiciam alterações significativas para o segundo trimestre de 2016, mas algumas das instituições inquiridas antecipam um aumento ligeiro da procura de empréstimos por parte das PME e nos empréstimos de curto e de longo prazo.

### ***Evolução das contas públicas***

O saldo provisório das Administrações Públicas (AP) até ao final de Abril do corrente ano (Óptica da Contabilidade Pública) traduziu-se por um défice de 1.633,6 milhões de euros, segundo os dados divulgados pela Direcção-Geral do Orçamento (DGO) no final de Maio, correspondendo a um agravamento de 56,2 milhões de euros face ao apurado em igual no período no ano passado.

Esse agravamento resultou de um crescimento da despesa (0,7%) superior ao da receita (0,5%).

Para o aumento da despesa concorreu o acréscimo dos encargos com juros da dívida do Estado (+13,1% de Janeiro a Abril) e das despesas com pessoal (+2,7%, de Janeiro a Abril), ainda que parcialmente compensados pela redução da despesa com subsídios (-25,4%, de Janeiro a Abril) sobretudo à formação profissional, na aquisição de bens e serviços correntes (-2,3%) e de capital (-13,2%) e nas prestações de desemprego. Do lado do crescimento da receita concorreu o aumento da receita fiscal (+3,3% de Janeiro a Abril) e contributiva (+3,1% no mesmo período), também parcialmente contrariado pela redução da receita de capital (-28,4%).

Já o saldo primário terá melhorado 261 milhões de euros, face ao período homólogo.

Por subsectores das AP, o aumento do défice resultou do crescimento do défice da Administração Central, parcialmente compensado pelo aumento dos excedentes da Segurança Social e da Administração Local e Regional.

*(Relatório concluído a partir da informação disponível até 17 de Junho de 2016)*

## Economia Portuguesa

### Quadro Síntese

Taxas de variação homólogas (em volume, quando aplicável)

Indicadores	1º Trimestre 2016		1º Trimestre * 2015		
PIB (Produto Interno Bruto)	0.9		1.7 (1.5)		
VAB agricultura	6.3		5.1 (1.4)		
VAB indústria e energia	-0.4		-1.1 (-0.3)		
VAB construção	-2.8		7.3 (7.6)		
VAB serviços	0.8		0.9 (0.9)		
Índices de Volume de Negócios	<b>Trimestre terminado em:</b>		<b>Trimestre terminado em:</b>		
- na Indústria	<b>Mar 2016</b>	<b>Abr 2016</b>	<b>Mar 2015</b>	<b>Abr 2015</b>	<b>Mar 2015</b>
	-2.7	-3.1	-0.2	2.7	(-0.3)
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	<b>Mar 2016</b>	<b>Abr 2016</b>	<b>Mar 2015</b>	<b>Abr 2015</b>	<b>Mar 2015</b>
	2.5	3.4	2.9	3.1	(2.7)
- nos Serviços	<b>Mar 2016</b>	<b>Abr 2016</b>	<b>Mar 2015</b>	<b>Abr 2015</b>	<b>Mar 2015</b>
	-1.3	-0.8	-2.3	-2.3	(-2.2)
Procura Interna	2.0		1.8 (1.5)		
Investimento (FBC)	-0.6		1.4 (0)		
Consumo das Famílias	2.9		2.6 (2.5)		
IPC	<b>Mar 2016</b>	<b>Mai 2016</b>	<b>Mar 2015</b>	<b>Mai 2015</b>	<b>Mar 2015</b>
- Variação homóloga (mensal)	0.45	0.33	0.31	0.95	(-0.31)
- Variação média dos últ. 12 meses	0.65	0.60	-0.27	-0.11	(-0.27)
Exportações	2.2		7.1 (6.8)		
- Bens	2.6		7.9 (7.9)		
- Serviços	1.1		5.0 (4.0)		
Importações	4.6		7.3 (6.6)		
- Bens	5.0		7.0 (5.8)		
- Serviços	1.7		9.2 (11.6)		
Desemprego (Taxa de)	12.4%		13,7% (13,7%)		
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	<b>Mar 2016</b>	<b>Abr 2016</b>	<b>Mar 2015</b>	<b>Abr 2015</b>	<b>Mar 2015</b>
	3.10%	3.26%	4.07%	4.19%	4.07%

\*Os valores entre-parentesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 1º trimestre de 2015, alguns deles entretanto revistos pelo INE.

– CONJUNTURA ECONÓMICA –

1º Trimestre 2016

GABINETE DE ESTUDOS E PROJECTOS DA

CONFEDERAÇÃO DO COMÉRCIO E SERVIÇOS DE PORTUGAL



Av. DOM VASCO DA GAMA Nº 29

1449-032 LISBOA

[www.ccp.pt](http://www.ccp.pt)

