

NOTA DE ABERTURA

Como vai a economia portuguesa?

1. Ao findar o ano de 2017 e olhando para os grandes indicadores da economia do país (com base nos números do Relatório do O.E.) importa realçar as seguintes tendências que expressam uma alteração de sinal positivo no comportamento da economia (podemos falar de novo ciclo?):

- A aceleração do **crescimento da economia** em 2017, muito acima de todas as previsões formuladas até meados do ano (com uma variação, prevista no Relatório do O.E., de 1.1 p.p. em relação ao ano anterior) e que permite ao país retomar um percurso de convergência em relação ao conjunto da U.E., interrompido praticamente desde o início do século;
- Um crescimento robusto das **exportações**, que se situa em 2017 claramente acima da evolução da procura externa relevante, ou seja, pela primeira vez desde o início da crise, o país registará este ano significativos ganhos de quota de mercado;
- A criação de **emprego líquido** (embora ainda longe de recuperar a perda de 680 mil pessoas na população empregada ocorrida entre 2008 e 2013) a reflectir-se na **taxa de desemprego** que cai para valores abaixo dos 10%, aproximando--se dos níveis anteriores à crise (em 2007 a taxa de desemprego era de 8.0% no final do 3º trimestre 2017 estava em 8.5%);
- O forte crescimento do **investimento** ao longo de 2017 (principalmente privado) a iniciar, finalmente, uma recuperação mais expressiva das fortes quebras registadas durante a crise (mais de 30% até 2015 e com um longo percurso ainda por percorrer até serem atingidos os valores do início do século);
- A descida das **taxas de juro** dos títulos de dívida pública (abaixo dos 2% a 10 anos), reflectida na diminuição da despesa com juros e que, a par com o crescimento da economia, explica grande parte da redução do défice do O.E. em 2017, com uma previsão para este de -1.4% do PIB (ou seja, -0.6 p.p. em relação a 2016 e 0.1 p.p. abaixo da previsão do Programa de Estabilidade);
- O saldo positivo da conta da **Segurança Social** em 2017 (reforçando os números de 2016), melhor do que o previsto em sede de O.E. para este ano e que se traduz numa redução das transferências extraordinárias para financiamento do défice da segurança social (baixaram para 430 milhões de euros).

2. O crescimento que se verifica na economia só é possível porque, pela primeira vez desde o início da crise, se assiste a uma evolução convergente da **procura externa** com a **procura interna** (esta última impulsionada, numa primeira fase, pelo consumo e, num período mais recente, pelo investimento).

Se é certo que os factores envolventes (conjuntura internacional) ajudaram na evolução registada e, se também é um facto, que o contributo do turismo foi determinante no comportamento das exportações, verdade é que a reanimação da economia foi transversal a todos os sectores, com ganhos, que embora diferenciados, reflectiram o sentimento de maior confiança no futuro (que os inquéritos do INE confirmam) sem esquecer, no

entanto, que os níveis em que se encontram os principais indicadores económicos estão ainda muito abaixo do período que antecedeu a crise.

Estamos perante uma realidade em que os factos conjunturais são determinantes o que, se por um lado, introduz uma elevada volatilidade nos resultados, por outro, sendo o comportamento da economia o principal factor explicativo da consolidação orçamental vem confirmar a ideia de que o crescimento e as políticas que o favoreçam não são, em si mesmas, inimigas da melhoria das contas públicas. Sem termos tido três anos consecutivos de abrandamento da austeridade (após o fim do Programa de Resgate) não teria sido possível obter estas previsões para a nossa economia.

Neste quadro, a política económica do país estava em 2017 e continua a estar em 2018 confrontada com o seguinte dilema:

- a) Aproveitar em grande medida a folga orçamental resultante desta conjuntura para acelerar a redução do défice e/ou para reduzir o stock da dívida pública;
- ou
- b) Utilizar a margem de manobra adicional para introduzir mais alguma descompressão na política orçamental, fixando, nomeadamente, uma meta para os saldos primários menos exigente, aceitando acomodar algum aumento da despesa corrente primária.

Se, nomeadamente, a posição das instâncias da U.E. recomendavam a primeira opção a escolha do Governo foi claramente a segunda, como se pode ver, quer pela comparação entre as previsões das contas públicas para 2018 inscritas no O.E. e no Programa de Estabilidade, quer pelo comportamento da despesa, seja ao longo de 2017, seja na previsão para 2018.

O OE/2018 prevê um aumento das **receitas** de 3.9% (via receitas fiscais, sobretudo, a nível dos impostos indirectos, e pelo aumento das contribuições sociais), mas, por seu turno, a **despesa** apresenta um crescimento de 2.9%, resultante do aumento da despesa primária, quer em capital, quer em despesa corrente (ao invés, a despesa com juros reduz-se).

3. Sendo como dissemos os números de 2017 fruto de uma dinâmica conjuntural favorável o problema com que estamos confrontados já não é tanto o de saber se é possível “fazer diferente”, mas se estamos perante um novo ciclo sustentável, seja em termos de desempenho da economia, seja no plano das políticas relacionadas com as contas públicas do país.

A generalidade dos economistas partilha a convicção de que o “efeito 2017” perdurará pelo menos até ao final do próximo ano, mas sabendo que a conjugação dos factores que permitiram o forte crescimento em 2017 dificilmente se repetirão nos próximos anos. Com este pressuposto, o cenário macro formulado para 2018 é já de alguma desaceleração que dificilmente deixará de se manter em anos seguintes.

Para o ano de 2018 o cenário macroeconómico constante do Relatório do O.E. afigura-se razoavelmente credível, com um crescimento ainda acima do limiar dos 2% e com os números das contas públicas a evoluir no sentido da consolidação. Permanece como dúvida maior, a que está associada ao cumprimento das metas fixadas na «vertente preventiva» do Pacto de Estabilidade e Crescimento que, lembre-se, implicam:

- Um objectivo de médio prazo (OMP), a atingir até 2021, 0.25% de saldo estrutural;
- Uma convergência anual mínima de 0.6 p.p. do PIB até o OMP ser atingido;
- Uma taxa de crescimento nominal da despesa primária líquida da Administração Pública não superior a 0.1% por ano (e que exclui as despesas com subsídios de desemprego que não tenham origem em medidas discricionárias).

A própria previsão do Governo para 2018 não cumpre, desde logo, estes dois últimos objectivos anuais (o O.E. prevê 0.5 p.p. de redução do saldo estrutural e um aumento da despesa primária líquida acima do valor antes referido).

A isto acresce que os cenários de políticas invariantes, quer da C.E., quer do Conselho de Finanças Públicas (C.F.P.), apontam para uma evolução diferente da do Governo do saldo estrutural (a C.E. considera que o saldo estrutural terá uma melhoria de 0.1 p.p. em 2017 e de 0.4 p.p. em 2018, ou seja bem abaixo dos 0.6 p.p. do PEC e dos 0.5 p.p. do Relatório do O.E.). Por outro lado, os pressupostos com que são calculados os termos de troca com o exterior poderão revelar-se menos favoráveis (o C.F.P. estima um deflactor para as importações bem acima do Governo: 1.9% contra 1.0%) e, como o próprio Relatório refere na sua avaliação de risco do cenário apresentado, se a procura externa dirigida à nossa economia crescer menos 2 p.p. o impacto no crescimento real do PIB será de -0.4 p.p. por via da redução das exportações. Contudo havendo uma atitude de maior abertura, que aliás vem sendo patente, por parte da U.E., será possível, sem demasiada fricção, acomodar os números das contas públicas aos critérios de avaliação de Bruxelas.

4. Estes dados não nos devem, contudo, fazer perder a noção de que a economia portuguesa continua frágil e que numa trajectória de médio prazo são muitos os motivos de preocupação (as verdadeiras fragilidades são económicas e não financeiras). A saber:

- O valor muito elevado da dívida pública (iniciará esta finalmente uma trajectória de descida em 2018?), em linha — refira-se — com o propósito assumido de não investir a fundo na redução do stock da dívida (com uma política de “endividamento” destinada a substituir dívida “mais cara” por dívida “mais barata”), o qual em caso de agitação dos mercados ou de uma política menos intervencionista do BCE, fará subir a classificação de risco do país. Prosseguir a política de “troca de dívida”, face, por exemplo, ao carácter “usurário” do empréstimo do FMI, com uma taxa que é mais do dobro do valor actualmente cobrado pelo mercado, como que do ponto de vista contabilístico possa fazer subir a dívida, é um caminho que poucos contestam;
- Alguma, sempre possível, inflexão no curto prazo da conjuntura internacional — com um cenário de crise no médio prazo a não poder ser descartada — que, tendo um efeito imediato no cenário macro apresentado, obrigaria a rever a política orçamental (e a flexibilizar metas);
- Um perfil exportador que tendo beneficiado nos últimos anos de uma evolução favorável dos termos de troca (evolução comparada dos preços das exportações e das importações), vê essa vantagem desaparecer ao mesmo tempo que se mantém o contributo negativo da procura externa líquida em volume e que o saldo da balança de bens continua a ser fortemente negativo;
- Um tecido produtivo nacional que permanece muito descapitalizado e com um excessivo endividamento (embora com uma tendência de descida) e que carece de investimento inovador e que vê a previsão de investimento privado do Governo baixar significativamente em 2018, ao contribuir com apenas 2.9 p.p. para o crescimento do investimento total, o que é consequência das dificuldades das empresas e em especial das PME para obterem financiamento com essa finalidade;
- As exigências do Pacto de Estabilidade e do Tratado Orçamental, no quadro de uma actuação «preventiva» da U.E. (via PEC), que, com o peso dos juros nas contas públicas (nomeadamente na dívida à U.E. e ao FMI), forcem saldos primários demasiado exigentes, colocando-se aqui aquela que é uma interrogação fundamental e que se relaciona com consistência da tendência de uma maior flexibilidade por parte de uma Europa que continua sem rumo certo;
- O problema da sustentabilidade a prazo da Segurança Social face às tendências de evolução demográfica e ao aumento da despesa com pensões de reforma;
- Por último, a previsível falta de uma dinâmica “reformadora” por parte do Governo, reflectida, de alguma forma, no PNR e que períodos pré-eleitoriais tenderão a reforçar, e a incerteza quanto ao impacto do “Portugal 2020” numa perspectiva estruturante e de médio prazo e que os números de execução conhecidos não permitem atenuar.

I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

1. As últimas projecções do FMI revistas em Outubro, reviram positivamente as perspectivas de crescimento mundial para 3,6% em 2017 (0,1 pontos percentuais - p.p. - acima das projecções de Julho) e para 3,7% em 2018 (+0,1 p.p.). As perspectivas de crescimento para o conjunto das economias avançadas também melhoraram para 2,2% (+0,2 p.p.) e para 2% (+0,1 p.p.) em 2017 e 2018, respectivamente, tal como para a zona euro, revistas para 2,1% em 2017 (+0,2 p.p. face às projecções de Julho) e 1,9% em 2018 (+0,2 p.p.). Dos países da zona euro, destacam-se as projecções de crescimento do PIB para Espanha (3,1% em 2017 e 2,5% em 2018), Holanda (3,1% e 2,6%, em 2017 e 2018), para a Irlanda (4,1% em 2017 e 3,4% em 2018), para a Alemanha (2% em 2017 e 1,8% em 2018), para França (1,6% em 2017 e 1,8% em 2018) e para Itália (1,5% em 2017 e 1,1% em 2018), pelas revisões em alta na taxa de crescimento das respectivas economias. O crescimento projectado para a economia americana foi também revisto em alta, para 2,2% (+0,1 p.p.) e para 2,3% em 2018, enquanto que para o Reino Unido não foram feitas revisões, continuando a prever-se um crescimento de 1,7% e 1,5% em 2017 e em 2018, respectivamente.

De destacar ainda a revisão em alta para o crescimento da China, para 6,8% em 2017 (+0,1 p.p.) e para 6,5% em 2018 (+0,1 p.p.). As projecções para o crescimento da Rússia aumentaram para 1,8% em 2017 (+0,4 p.p.) e para 1,6% em 2018 (+0,2 p.p.).

Para Portugal as previsões do FMI divulgadas no início de Dezembro também subiram para 2,6% em 2017 (+0,1 p.p.) e para 2,2% em 2018 (+0,2 p.p.).

Para o crescimento do comércio mundial de bens e serviços a projecção passou a ser de 4,2% para 2017 (+0,2 p.p.) e de 4% para 2018 (+0,1 p.p.). Para as economias avançadas as projecções de crescimento das exportações são de 3,8% em 2017 e de 3,6% em 2018, enquanto para as economias emergentes e em desenvolvimento as projecções do aumento das exportações são de 4,8% em 2017 e 4,5% em 2018.

2. Na UE a conjuntura económica manteve-se favorável no decurso do corrente ano de 2017. Com efeito, no terceiro trimestre a variação homóloga do PIB foi de 2,6% tanto na Zona Euro como na UE28 (compara com 2,4%, em ambos os casos, no segundo trimestre). No mercado de trabalho a evolução foi igualmente favorável, com a taxa de desemprego a reduzir-se até Outubro, ascendendo a 8,8% na Zona Euro (abaixo dos 9,8% de Outubro de 2016), e a 7,4% na UE28 (abaixo dos 8,3% registado em Outubro de 2016). No sentido inverso, o emprego continuou a crescer, com uma variação homóloga no 3º trimestre de 2017 de 1,7%, na zona Euro, e de 1,8% na UE28 (comparam com 1,4% e com 1,1%, respectivamente, no 3º trimestre de 2016). A inflação anual continuou a aumentar, tendo subido em Novembro para 1,5% na Zona Euro (0,6% em Novembro de 2016) e para 1,8% na UE28 (0,6% um ano antes). A inflação mais elevada nos países da UE continuou a registar-se na Lituânia com uma inflação anual de 4,5% e as mais baixas foram no Chipre, com 0,2%, e na Irlanda com 0,5%.

As recentes projecções do Eurosistema, de Dezembro, reviram novamente em alta as anteriores projecções prevendo um crescimento anual do PIB na Zona Euro de 2,4% para 2017 (+0,2 p.p. face às projecções de Setembro), de 2,3% para 2018 (+0,5 p.p.) e de 1,9% para 2019 (+0,2 p.p.). As projecções favoráveis assentam no pressuposto de que, por um lado, a continuação de uma política monetária acomodaticia, a manutenção de taxas de juro baixas, a par da melhoria progressiva do mercado de trabalho, continuarão a sustentar as condições favoráveis à evolução da procura interna. Por outro, e apesar das expectativas de apreciação do euro, no pressuposto de que a continuação da recuperação do crescimento económico a nível mundial continuará a sustentar o reforço da procura externa.

3. No que se refere ao preço das matérias primas, por um lado é esperado um aumento do preço do petróleo, a manter-se até 2018, e por outro, para o preço das matérias primas não energéticas é esperado um aumento mais substancial em 2017 (7,9%) e mais moderado nos anos seguintes (3,3% em 2018).

Evolução mensal do preço do Petróleo

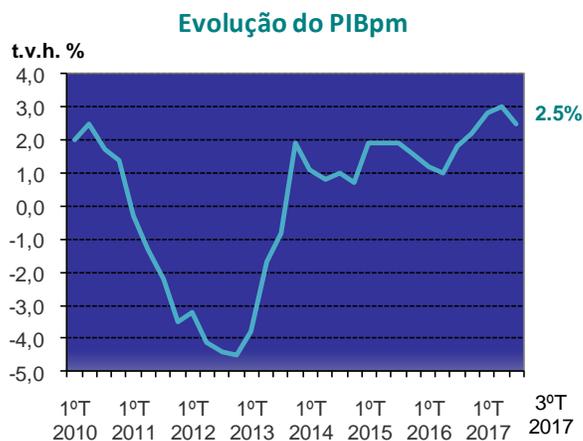


II - ECONOMIA PORTUGUESA

Produto, Procura Interna e Procura Externa

No terceiro trimestre do ano o PIB cresceu 2,5%, face ao trimestre homólogo, tendo abrandado 0,5 pontos percentuais (p.p.) face ao crescimento registado no segundo trimestre, mas mantendo-se 0,7 p.p. acima do crescimento verificado há um ano atrás (1,8%). A procura interna deu o maior contributo para o crescimento do PIB neste trimestre (de 3.2 p.p.), já que a procura externa líquida deu um contributo negativo (-0,8 p.p.).

O maior dinamismo da procura interna foi impulsionado pela aceleração do crescimento do consumo privado já que, do lado do investimento, se assistiu a um abrandamento, face ao verificado no trimestre anterior.

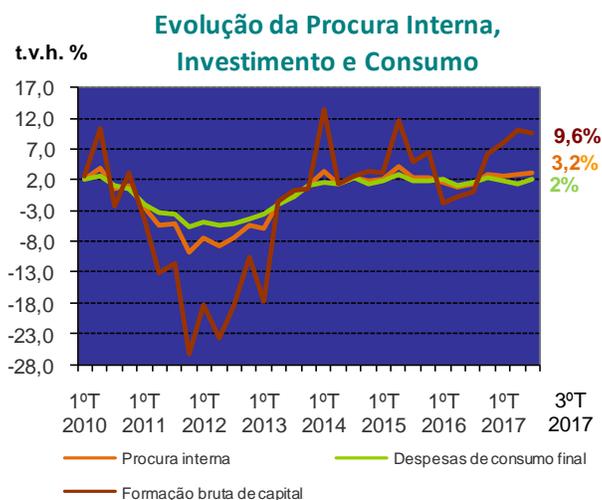


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais 30/11/2017

A evolução desfavorável da procura externa líquida resultou de uma aceleração no aumento das importações a par de um abrandamento no crescimento das exportações, quando comparado com o 2º trimestre do ano.

A aceleração das importações para 8,1% (compara com 7,1% no 2º trimestre de 2017 e com 3,7% no 3º trimestre de 2016) resultaram da aceleração quer da importação de bens, para 8,2%, quer da aceleração na importação de serviços para 7,8%. Já o abrandamento das exportações para 6,8% (compara com 7,9% no 2º trimestre de 2017 e com 4,9% no 3º trimestre de 2016) foi mais significativo pelo abrandamento para 9,9% no crescimento das exportações de serviços (-0,4 p.p. que no 2º trimestre de 2017 e +5,2 p.p. que no 3º trimestre de 2016) e menos expressivo no abrandamento para 5,7% no aumento das exportação de bens (-0,2 p.p. que no 2º trimestre do corrente ano e +0,7 p.p. que no trimestre homólogo).

Do lado da procura interna destacou-se a aceleração do crescimento do consumo privado para 2,5% (compara com 1,9% no 2º trimestre de com 2% no 3º trimestre de 2016) para o qual contribuiu sobretudo a aceleração do aumento das despesas de consumo das famílias em bens duradouros, para 8,1%, a que não foi alheio o maior crescimento verificado na aquisição de automóveis.



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2017

A despesa de consumo em bens não duradouros e em serviços cresceu 2% (+0.2 p.p. do que no 2º trimestre e +0.6 p.p. do que no trimestre homólogo), estimulado pela aceleração do consumo de bens correntes não alimentares e de serviços, já que o ritmo de crescimento do consumo de bens alimentares, de 1,1%, se manteve praticamente igual (foi de 1,2% no 2º trimestre e de 2,1% no 3º trimestre de 2016).

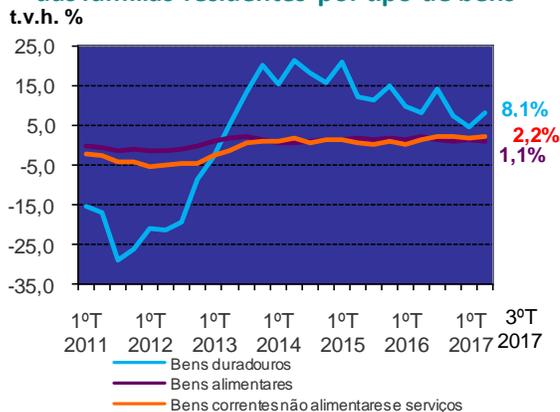
O consumo público registou uma variação homóloga de 0,2%. Em termos globais o consumo acelerou de 1,4% para 2%, do 2º para o 3º trimestre do corrente ano, respectivamente (comparando com um crescimento de 1,6% no 3º trimestre de 2016).

O crescimento do investimento abrandou para 9,6% (compara com 10,1% no 2º trimestre de 2017 e com 0,1% no 3º trimestre de 2016), embora parte desse abrandamento resulte também do impacto negativo da exportação de equipamento militar para a Roménia de -2 p.p. na variação do investimento e de -0,5 p.p. na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF). A FBCF em construção também abrandou para 8% (compara com 10% no 2º trimestre e com -1% no trimestre homólogo) e o aumento da FBCF em equipamento de transporte também desacelerou de 35,6% para 14,3% (compara com 8,9% no 3º trimestre de 2016). A desaceleração do aumento da FBCF em Outras máquinas e equipamentos foi menor, tendo passado de 14,4% para 13,3% (e compara com 8,9% no 3º trimestre de 2016). Só a FBCF em produtos de propriedade intelectual esteve em contra-corrente, tendo passado de um decréscimo de 1,4% no 2º trimestre para um aumento de 2,6% no 3º trimestre (e compara com -0,9% no trimestre homólogo).

No comércio internacional de bens e serviços assistiu-se a uma desaceleração no crescimento das exportações de 7,9% para 6,8% do 2º para o 3º trimestre do ano (compara com 4,9% no 3º trimestre de 2016), a par de uma aceleração no crescimento das importações de 7,1% para 8,1% do 2º para o 3º trimestre de 2017 (e comparando com 3,7% no 3º trimestre de 2016).

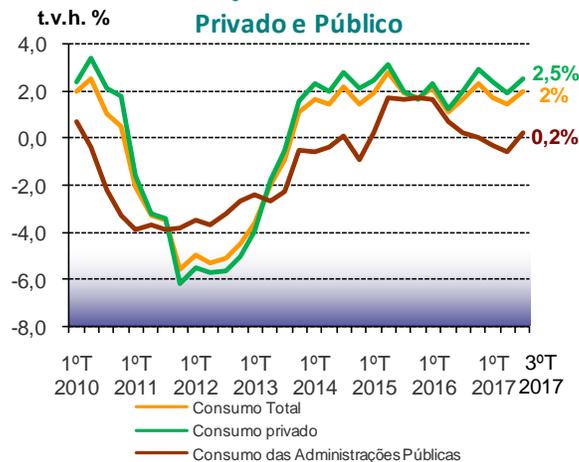
O abrandamento das exportações deveu-se sobretudo à desaceleração da exportação de serviços de 13,9% para 9,9% (mas mantendo-se acima dos 4,7% do 3º trimestre de 2016), uma vez que o crescimento da exportação de bens, de 5,7%, ficou apenas 0,2 p.p. abaixo do crescimento registado no 2º trimestre (e 0,7 p.p. acima do crescimento registado no trimestre homólogo).

Evolução das despesas de consumo final das famílias residentes por tipo de bens



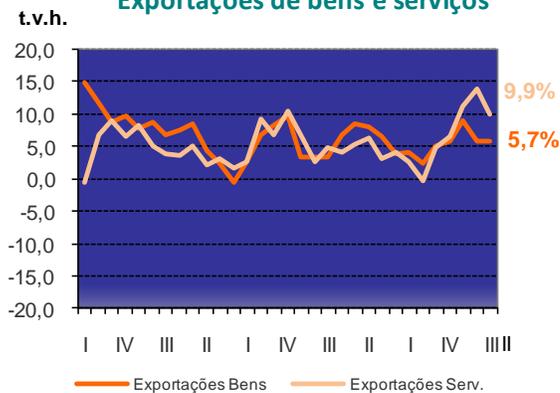
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2017

Evolução do Consumo, Privado e Público



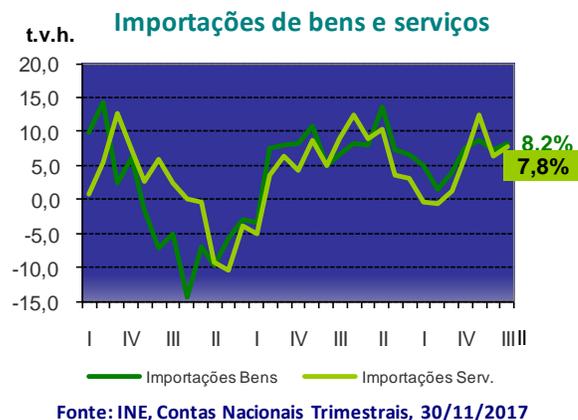
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2017

Exportações de bens e serviços



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2017

Pelo contrário nas importações ambas as componentes, bens e serviços, contribuíram para a sua aceleração. As importações de serviços aceleraram de 6,3% para 7,8% (comparam com 1,2% no 3º trimestre de 2016) e o crescimento das importações de bens passou de 7,2% para 8,2% (e compara com um aumento de 4,1 no 3º trimestre de 2016).



Contrariamente aos trimestres anteriores, no 3º trimestre do ano registou-se um ganho nos termos de troca, com o deflator das importações de bens e serviços (de 3,2%) a crescer menos que no trimestre anterior (4,7%), e o das exportações de bens e serviços (de 3,5%) também a crescer menos (foi de 4,3% no 2º trimestre).

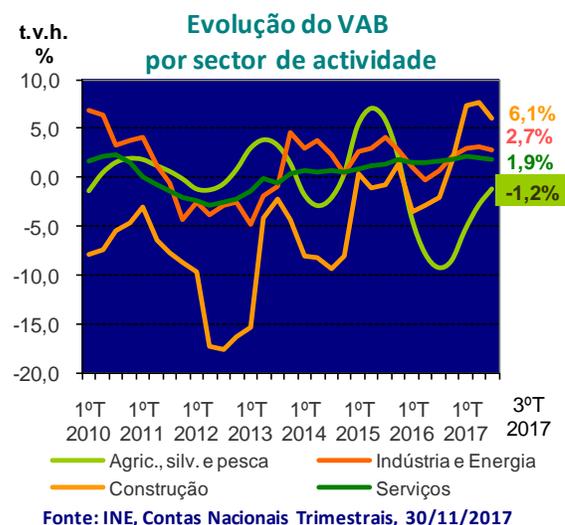
Finalmente, em termos nominais o Saldo Externo de Bens e Serviços no 3º trimestre do ano manteve-se nos 0,9% do PIB já registados no 2º trimestre e 0,3 p.p., abaixo do registado no 3º trimestre de 2016.

Sectores de Actividade

Em termos sectoriais observou-se um abrandamento no crescimento do VAB do sector energético e do VAB da construção, enquanto que no da indústria e no dos serviços os ritmos de crescimento se mantiveram semelhantes aos do 2º trimestre do ano. Nas actividades da agricultura, silvicultura e pescas a evolução do VAB ainda foi negativa, mas menos desfavorável.

Apesar do abrandamento registado, a construção continua a ser o sector que regista maiores crescimentos no VAB (6,1% no 3º trimestre do corrente ano), seguido do VAB da indústria e energia, com um crescimento de 2,7%, com a Indústria a apresentar desde o início do corrente ano ritmos de crescimento mais acentuados (4% no 3º trimestre) e a Energia, pelo contrário, com uma evolução desfavorável (-3,1% no 3º trimestre).

O VAB nos serviços cresceu 1,9% no 3º trimestre, embora se mantenham situações muito diferenciadas nos diferentes ramos de serviços que importa acompanhar.



Os ramos do Comércio, Reparação de veículos e Alojamento e Restauração, com um crescimento no VAB de 3,7%, a par das actividades dos transportes, com um crescimento no VAB de 3,9%, mantêm-se os mais dinâmicos dos serviços, em grande parte devido ao forte estímulo do turismo. Pelo contrário, as variações do VAB das Actividades Financeiras, de Seguros e Imobiliárias e do VAB das Outras actividades de serviços, mantêm-se muito modestas, com crescimentos homólogos de apenas 0,6% e 0,7%, respectivamente.

No caso do comércio a retalho assistiu-se a um abrandamento no crescimento do volume de negócios para 3,9% no 3º trimestre do ano e para 3,2% no trimestre terminado em Outubro (compara com 4,9% no 2º trimestre e com 2,7% no trimestre terminado em Outubro de 2016), decorrente de uma maior desaceleração no aumento do índice de volume de negócios do comércio a retalho não alimentar. No comércio por grosso registou-se mesmo um decréscimo de 1,3% e de 0,7% no 3º trimestre e no trimestre terminado em Outubro, respectivamente.

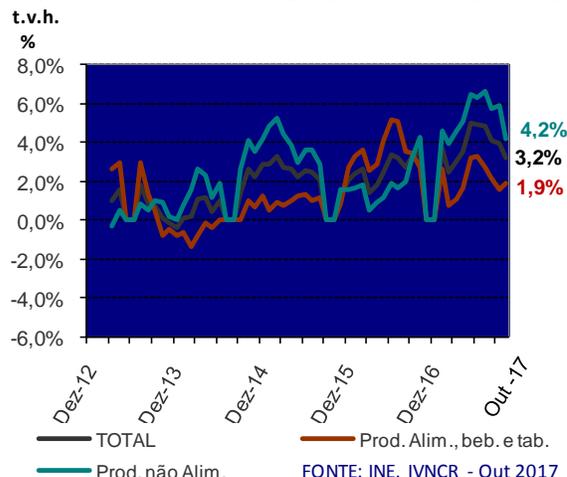
Já no comércio e manutenção automóvel o crescimento do respectivo índice de volume de negócios acelerou de 3,1% para 3,9%, do 2º para o 3º trimestre do ano, e voltou a acelerar para 4,4% no trimestre terminado em Outubro.

O crescimento do índice de volume de negócios mantém-se bastante dinâmico quer no alojamento (4,4% no 3º trimestre), quer na restauração (6,6% no 3º trimestre), embora o do alojamento, contrariamente ao da restauração, tenha desacelerado (compara com 7,8% no 2º trimestre do ano).

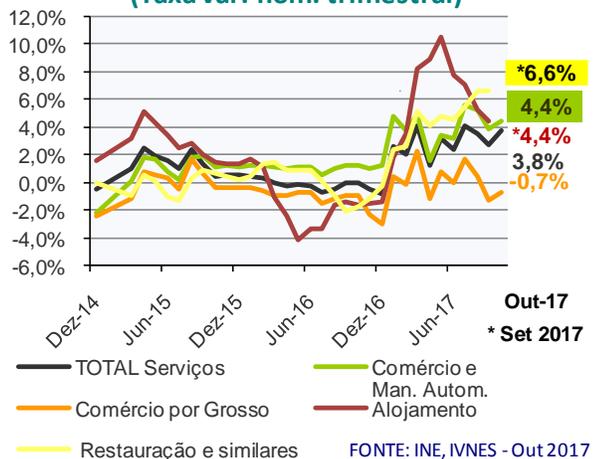
Nos restantes ramos de actividade dos serviços há a destacar o desempenho mais dinâmico das actividades dos serviços de informação (+24,9% no 2º trimestre), seguido das actividades de arquitetura, de engenharia e técnicas afins e actividades de ensaios (+9,6% no 2º trimestre), das actividades de serviços administrativos e de apoio prestados às empresas (+9,5), das outras actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (+8%) e das actividades de alugar (7,9%).

Com um desempenho particularmente negativo no índice de volume de negócios, salientam-se os serviços de telecomunicações, com um decréscimo de 7,4% no 2º trimestre e de -6% no trimestre terminado em Outubro.

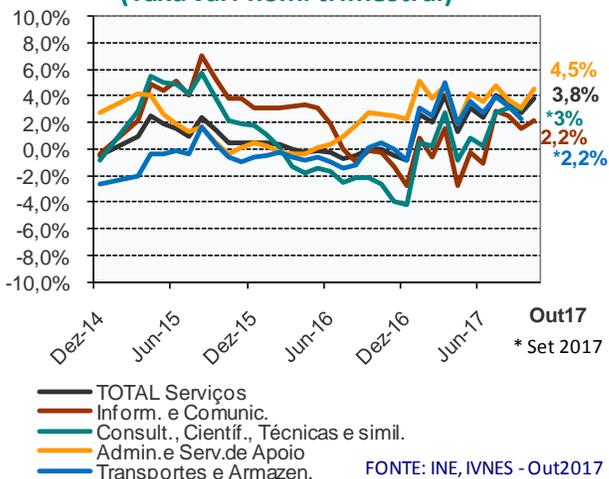
Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho - Taxa var. hom. trimestral



Índice de Volume de Negócios nos Serviços em alguns ramos de actividade (Taxa var. hom. trimestral)



Índice de Volume de Negócios nos Serviços em algumas secções da CAE - cont. (Taxa var. hom. trimestral)



Mercado de Trabalho

O mercado de trabalho manteve-se em crescimento, com o emprego a aumentar 3% em termos homólogos. Embora se registre um ligeiro abrandamento por comparação com o crescimento verificado nos dois primeiros trimestres do ano (3,4% e 3,2%, respectivamente), o aumento do emprego continua acima do crescimento observado no trimestre homólogo (1,9%). Por outro lado observou-se no sentido simétrico uma descida no desemprego, quer face aos dois primeiros trimestres do ano, quer por comparação com o 3º trimestre de 2016. A taxa de desemprego ascendeu a 8,5%, menos 0,3 p.p. que no 2º trimestre do corrente ano e menos 2 p.p. que no 3º trimestre de 2016.

A evolução observada no mercado de trabalho é também distinta nos diferentes sectores de actividade. Assim, de entre os sectores mais relevantes em termos de emprego, o Alojamento, restauração e similares com um acréscimo homólogo no emprego de 18,1%, a indústria transformadora com um crescimento homólogo de 5,4% e os Transportes e armazenagem com um aumento homólogo de 5,6%, foram os sectores mais dinâmicos da economia, em termos de criação líquida de emprego. O emprego no sector da construção, embora com algum abrandamento, manteve-se dinâmico, com um acréscimo homólogo de 3,7%.

Pelo contrário, o sector da Agricultura, silvicultura e pescas foi o que registou o pior desempenho, com um decréscimo homólogo no emprego de -10,9%, a que não será alheio o difícil ano agrícola que o país tem tido, associado ao prolongado período de seca.

Destacam-se também negativamente o sector das Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares, com uma descida homóloga de 1,5% no emprego, bem como o sector das Actividades de informação e de comunicação, com um decréscimo homólogo de 4,1% no emprego, a que não será alheio o pior desempenho em termos de volume de negócios, do sector das telecomunicações, bem como ainda as actividades financeiras e de seguros onde o emprego diminuiu 3,1% em termos homólogos.

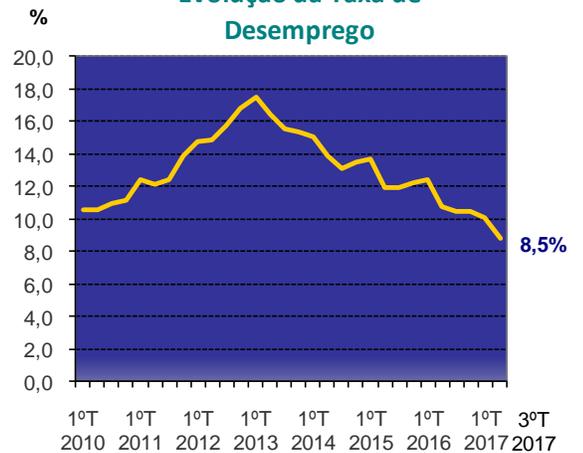
No caso do comércio, o crescimento global do respectivo emprego de 2,3%, sintetiza também duas realidades distintas, já que enquanto no emprego do comércio e manutenção automóvel e no emprego do comércio grossista a evolução foi

favorável (+6,8% e +8,6%, respectivamente), no comércio a retalho o emprego voltou a reduzir-se (-0,8% face ao observado no 3º trimestre de 2016). No entanto, a descida no emprego do comércio a retalho não se reflectiu num acréscimo homólogo no número de desempregados, o qual totalizou no 3º trimestre do corrente ano 42,8 mil indivíduos, inferior ao total registado no 2º trimestre de 2017 (47,1 mil), e inferior ao registado no trimestre homólogo (56 mil desempregados).

Apesar das trajectórias contrárias, a evolução do emprego no conjunto do sector dos serviços melhorou, face aos dois trimestres anteriores, com um acréscimo homólogo de 4,1% e claramente acima do aumento registado há um ano atrás (de 2,1%).

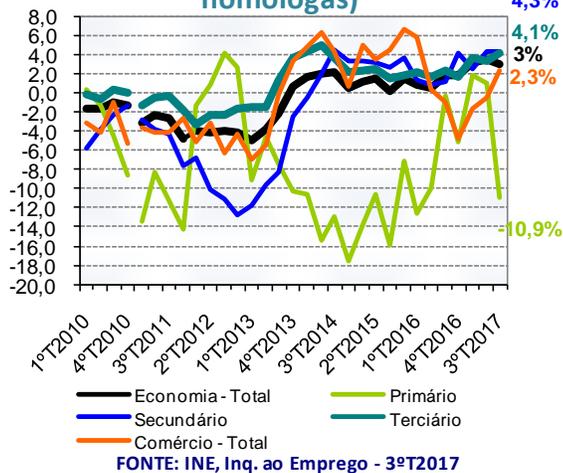
Conforme já referido, no 3º trimestre do corrente ano, o número total de desempregados continuou a diminuir, quer por comparação com o trimestre homólogo (-19,2%), como em relação ao trimestre anterior (-3,8%), tendo totalizado cerca de 444 mil indivíduos.

Evolução da Taxa de Desemprego



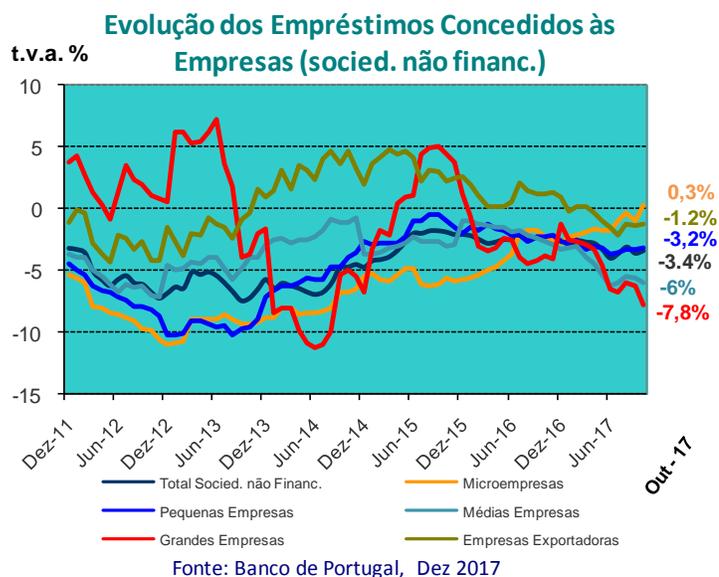
Fonte: INE, Inquérito ao Emprego 3ºT 2017

Evolução do emprego nos principais sectores económicos (variações homólogas)



FONTE: INE, Inq. ao Emprego - 3ºT 2017

Financiamento das empresas



As condições de financiamento das empresas mantiveram-se difíceis até Outubro do corrente ano, a par de se terem também mantido as restrições à concessão de crédito às empresas. Assim, a evolução dos empréstimos concedidos às empresas pelo sector financeiro residente manteve-se negativa, com um decréscimo anualizado de 3,4%, em Outubro passado. Ao longo do corrente ano o decréscimo de empréstimos concedidos foi cada vez mais acentuado nas empresas de média ou grande dimensão, e cada vez menos acentuado nas empresas ou pequena ou micro dimensão.

À semelhança dos meses mais recentes, essa tendência descendente da concessão de empréstimos afectou igualmente as empresas exportadoras, nas quais se registou um decréscimo de 1,2%.

A percentagem de empresas com crédito vencido, embora siga uma trajetória descendente, é ainda

bastante elevada: 26,5% das empresas privadas devedoras de empréstimos tinham crédito vencido em Outubro do corrente ano, ao qual estava associado um rácio de crédito vencido de quase 14,6%, percentagens que se acentuam nas microempresas (23,4% e 27,2%, respectivamente), por oposição a indicadores menos desfavoráveis nas grandes empresas (5% e 11,1%, respectivamente).

Os resultados do Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito em Portugal, de Outubro do corrente ano, realizado pelo Banco de Portugal, e referente ao 3º trimestre de 2017, continuam a evidenciar as dificuldades no mercado de crédito, sem alterações significativas nos critérios restritos de concessão de crédito ao sector privado não financeiro. Foi residualmente referido um ligeiro atenuar da restritividade no segmento das PME.

Em termos prospectivos para o quarto trimestre de 2017, as instituições inquiridas continuam a não antecipar alterações nem nos critérios de concessão de crédito ao sector privado não financeiro, nem na procura de empréstimos por parte das empresas.

Evolução das contas públicas

O saldo provisório das Administrações Públicas (AP) até ao final de Outubro do corrente ano (Óptica da Contabilidade Pública) traduziu-se por um défice de 1838,5 milhões de euros, traduzindo uma melhoria de 2664,3 milhões de euros, face ao registado há um ano atrás, segundo os últimos dados divulgados pela Direcção-Geral do Orçamento (DGO). O saldo primário foi excedentário em 5 762,4 milhões de euros, com um diferencial positivo de 2764,6 milhões de euros face ao mesmo período do ano anterior.

A melhoria verificada no défice decorreu, por um lado, da estagnação da despesa resultante do diferente perfil de pagamento do duodécimo do subsídio de Natal em 2017, sem o qual teria tido um acréscimo de 1,7%. Por outro, do acréscimo de 4,2% registado na receita.

O aumento da receita, acima do previsto no OE2017, teve o contributo de todas as suas componentes, com um aumento de 4% na receita corrente e de 17,5% na receita de capital (com contributos para o aumento da receita de 3,9 pontos percentuais – p.p. e de 0,4 p.p., respectivamente). É de destacar em particular o contributo da receita fiscal (de 3 pontos p.p.), a qual registou um acréscimo homólogo de 5,1%, correspondente a um acréscimo de 1855,6 milhões de euros. Para o crescimento da receita fiscal destacaram-se os contributos do IRC (+20,9%) e do IVA (+5,8%).

Do lado da despesa, a despesa corrente voltou praticamente a estagnar (-0,3%) decorrente em grande parte da estagnação das despesas com pessoal associada ao efeito da alteração comparativa do perfil de pagamentos dos subsídios, mas também da redução das transferências correntes, com a redução das prestações de desemprego, associadas à redução do desemprego.

A evolução positiva do saldo global das AP, por comparação com o período homólogo, resultou sobretudo de um menor défice no Estado e de um excedente superior ao de 2016 nas contas da Segurança Social e dos Serviços e Fundos autónomos. Apenas se reduziu por comparação a 2016 o excedente das contas da Administração Regional e Local.

Quadro 1**Portugal: Principais Indicadores Económicos**
(Taxa de variação homóloga, salvo indicação em contrário)

	Projeções do FMI		
	2016	2017	2018
PIB real	1,5	2,6	2,2
Consumo privado	2,1	2,1	2,0
Consumo público	0,6	1,1	0,4
Formação bruta de capital fixo	1,6	8,5	8,0
Exportações	4,1	7,0	6,6
Importações	4,1	7,5	7,0
Contributos para o crescimento (pontos percentuais)			
Procura interna total	1,6	3,0	2,8
Saldo externo	-0,1	-0,4	-0,4
Uso dos recursos			
Emprego	1,2	3,3	1,2
Taxa de desemprego (percentagem)	11,1	8,9	8,4
Preços			
Deflator do PIB	1,4	1,6	1,5
Preços no consumidor (índice harmonizado)	0,6	1,5	1,6
Moeda e crédito (fim de período, variação percentual)			
Crédito ao setor privado	-3,7	-1,5	0,1
Moeda em sentido lato	-0,4	3,7	3,0
Indicadores orçamentais (percentagem do PIB)			
Saldo das administrações públicas	-2,0	-1,4	-1,1
Saldo primário da administração central	2,2	2,5	2,5
Saldo primário estrutural (percentagem do PIB potencial)	2,8	2,4	2,2
Dívida pública	130,1	125,8	123,7
Balança corrente (percentagem do PIB)	0,7	0,5	0,1
PIB nominal (mil milhões de euros)	185,2	193,0	200,2

Fontes: Banco de Portugal, Ministério das Finanças, INE, Eurostat e projeções do corpo técnico do FMI.

Economia Portuguesa

Quadro Síntese

Taxas de variação homólogas (em volume, quando aplicável)

Indicadores	3º Trimestre 2017		3º Trimestre * 2016		
PIB (Produto Interno Bruto)	2.5		1.8	(1.6)	
VAB agricultura	-1.2		-9.2	(5.5)	
VAB indústria e energia	2.7		0.6	(-1.3)	
VAB construção	6.1		-2	(-3.7)	
VAB serviços	1.9		1.7	(0.3)	
Índices de Volume de Negócios	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
	Set 2017	Out 2017	Set 2016	Out 2016	Set 2016
- na Indústria	7.4	9.6	-0.8	0.2	(-0.9)
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
	Set 2017	Out 2017	Set 2016	Out 2016	Set 2016
	3.9	3.2	3.2	2.7	(3.2)
- nos Serviços	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
	Set 2017	Out 2017	Set 2016	Out 2016	Set 2016
	2.7	3.8	0	0	(-1.2)
Procura Interna	3.2		1.3	(0.9)	
Investimento (FBC)	9.6		0.1	(-3.1)	
Consumo das Famílias	2.6		2	(1.9)	
IPC	Set 2017	Nov 2017	Set 2016	Nov 2016	Set 2016
- Variação homóloga (mensal)	1.39	1.55	0.63	0.58	(0.63)
- Variação média dos últ. 12 meses	1.20	1.32	0.55	0.57	(0.55)
Exportações	6.8		4.9	(5.4)	
- Bens	5.7		5	(5.7)	
- Serviços	9.9		4.7	(4.4)	
Importações	8.1		3.7	(3.5)	
- Bens	8.2		4.1	(3.9)	
- Serviços	7.8		1.2	(1.3)	
Desemprego (Taxa de)	8,5%		10,5%	(10,5%)	
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	Set 2017	Out2017	Set 2016	Out 2016	Set 2016
	2.74%	2.81%	3.03%	3.11%	3.03%

*Os valores entre-parentesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 3º trimestre de 2016, alguns deles entretanto revistos pelo INE.

– CONJUNTURA ECONÓMICA –

3º Trimestre 2017

GABINETE DE ESTUDOS E PROJECTOS DA

CONFEDERAÇÃO DO COMÉRCIO E SERVIÇOS DE PORTUGAL



Av. DOM VASCO DA GAMA Nº 29
1449-032 LISBOA