

## NOTA DE ABERTURA

### O O.E. enquanto Instrumento de Política Económica

O O.E. para 2019 aprovado pela Assembleia da República é um **orçamento de continuidade** que bem poderá marcar o fechar de um ciclo económico do país que podemos caracterizar como sendo comandado pela **procura**. Numa primeira fase, em que a crise e as políticas austeritárias adoptadas conduziram a uma contracção da procura que, repercutindo-se nos níveis de actividade económica, colocou esta bem abaixo do seu potencial. E, na fase subsequente, de retoma do crescimento, de novo a procura, agora a crescer, foi o factor determinante do comportamento da economia — seja por via da procura externa, seja da política de recuperação dos rendimentos das famílias.

O crescimento dá-se, nesta fase, em grande medida, com base no aproveitamento das capacidades produtivas subutilizadas durante o período em que a economia registou um diferencial negativo em relação ao seu crescimento potencial. Esta situação inverteu-se nos últimos dois anos com a economia a crescer acima do seu potencial (ou seja, com um hiato do produto de sinal positivo). Por isso, o considerarmos que O.E. para 2019 poderá representar o fim de um ciclo, marcado por um modelo de crescimento em vias de esgotamento, dado que não é possível de forma continuada fazer depender o crescimento económico apenas das oscilações da procura. A persistência no modelo em causa seria geradora de quebras de competitividade que se traduzirão num menor crescimento ou que levariam a economia para uma trajectória de défices externos crescentes e insustentáveis.

Para 2019 as previsões apontam no sentido de confirmar que os principais indicadores macroeconómicos terão recuperado das quebras verificadas na fase recessiva da crise que vivemos recentemente. Apenas com uma relevante excepção que é, precisamente, a da variável que não depende directamente da evolução da procura, ou seja, o **investimento**. Um modelo de crescimento com subinvestimento crónico é um modelo sem futuro e cujos limites são fáceis de prever. Ora, quando olhamos para os números do investimento (mesmo incorporado nelas as previsões, quase seguramente sobreavaliadas, que constam do Relatório do O.E. para 2019) vemos que (em valores nominais): o investimento público no final de 2019 estará 34% abaixo do valor de 2010 e o investimento total na economia será, ainda, em 2019, 17% inferior ao valor registado antes do início da crise.

Era legítima a expectativa de que o O.E. para o próximo ano desse alguns sinais de mudança a este propósito e que a política orçamental colocasse as **condições da oferta** como uma sua preocupação maior. Isto, mesmo sabendo que o Governo dificilmente iria libertar-se dos constrangimentos orçamentais impostos pela União Europeia. Mas, essa expectativa saiu frustrada: o Governo faz depender da conjuntura económica a continuação de uma trajectória de crescimento em perda de velocidade e o seu grande objectivo centra-se na aceleração da melhoria das contas públicas, com o propósito (não inteiramente assumido) de chegarmos ao fim de 2019 com um O.E. não deficitário, situação inédita desde 1974.

A dinâmica desacelerativa do PIB não é uma questão que deva ser subestimada, embora ela seja inevitável, quando *à priori* fixamos rácios para os saldos primários (especialmente para o saldo estrutural) crescentemente positivos, os quais só são possíveis de obter com uma forte contenção da despesa e, em especial, do **investimento público**. A fixação daqueles saldos primários perde sentido com o serviço da dívida a baixar e é tanto mais incompreensível quanto eles são um travão na evolução do nosso PIB potencial; sendo que, as mesmas instituições que clamam por rácios orçamentais positivos são precisamente as que mais questionam a sustentabilidade futura do nosso crescimento económico com base no comportamento insatisfatório do nosso PIB potencial.

Na situação actual apenas seria essencial na perspectiva das contas públicas do país: assegurar, por um lado, taxas de crescimento do PIB nominal bem acima do peso dos juros da dívida pública no mesmo PIB; e, apontar por outro, para um saldo primário estrutural próximo do equilíbrio (o que significa, na fase actual do ciclo económico, ter um saldo primário positivo), conseguindo uma margem acrescida para reforçar as despesas do investimento.

Neste contexto, as previsões de médio prazo, quantificadas no actual Programa de Estabilidade para 2018-2022, deveriam ser revistas de modo a reforçar o investimento e a colocar o crescimento da nossa economia numa rota de convergência em relação à média da U.E.. Estas novas metas deveriam ser incorporadas nos próximos Orçamentos, os quais assumindo-se como instrumento de política económica (e não meramente financeira) se devem articular com o novo instrumento de financiamento comunitário para a próxima década, o Portugal 2030 cuja filosofia e lógica de funcionamento carece de ser substancialmente alterada face aos modelos passados.

## I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

1. As projecções para o crescimento mundial mais actuais disponíveis são as do Eurosistema, acabadas de divulgar em Dezembro, e que reviram em baixa o crescimento do PIB mundial para 3,8% em 2018 e para 3,5% em 2019 (0,1 pontos percentuais-p.p.- e 0,2 p.p. abaixo das projecções apresentadas em Setembro, respectivamente).

As projecções de Outono da Comissão Europeia, divulgadas em Novembro, tinham já revisto em baixa a previsão de crescimento mundial, para 3,7% em 2018 e para 3,5% em 2019 (0,5 p.p. e 0,6 p.p. abaixo das anteriores previsões de verão). Para a UE e para a Zona Euro as previsões foram de 2,2% e 2,1% em 2018, respectivamente, e de 1,9% em 2019, para ambos os casos.

As últimas projecções do FMI foram divulgadas em Outubro e previram uma taxa de crescimento para o PIB mundial, de 3,7%, tanto para 2018 como para 2019. Para o conjunto das economias avançadas as previsões de crescimento do PIB foram de 2,4% em 2018 e de 2,1% para 2019. Para a Zona Euro, a previsão de crescimento do PIB para 2018 foi de 2%, e de 1,9% para 2019. Para o crescimento do comércio mundial de bens e serviços as estimativas de crescimento foram de 3,7% para 2018 e de 4% para 2019 (-0,5 p.p.). Para as economias avançadas as projecções de crescimento das exportações foram 3,4% 2018 e de 3,1% para 2019, enquanto para as economias emergentes e em desenvolvimento as projecções foram de 4,7% para 2018 e de 4,8% para 2019.

Para Portugal a estimativa do FMI de Dezembro do corrente ano, para o crescimento do PIB em 2018, foi revista para 2,2% (-0,1 p.p. do que a previsão de Outubro e 0,1 p.p. acima da projecção do Banco de Portugal, também de Dezembro), e manteve-se em 1,8% para 2019 (coincidente com a do Banco de Portugal).

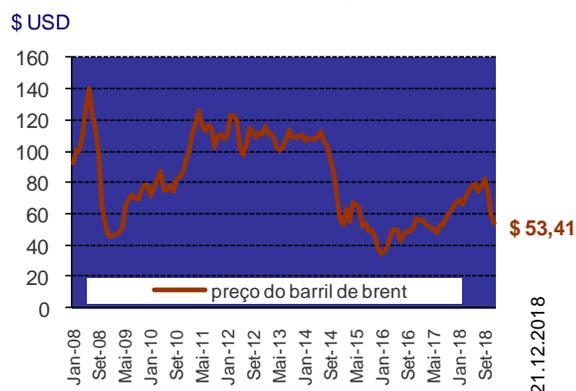
2. Na UE, ao longo de 2018, a par da desaceleração do comércio mundial, tem-se assistido a um abrandamento do crescimento económico, traduzido por um crescimento homólogo do PIB de 2,3% no primeiro trimestre de 2018 (de 2,4% na zona Euro), de 2,1% no 2º trimestre (de 2,2% Zona Euro) e de 1,9% no 3º trimestre (de 1,7% na zona Euro). O emprego acompanha também o crescimento mais brando da economia europeia, com aumentos homólogos de 1,5%, 1,4% e 1,2% no emprego da UE, no 1º, 2º e 3º trimestres de 2018. Na Zona Euro o crescimento do emprego foi de 1,5% no 1º e no 2º trimestre e de 1,3% no 3º trimestre do ano. Apesar do abrandamento do emprego, a taxa de desemprego manteve-se estacionária até Agosto, em torno de 6,8% e passou para 6,7% em Setembro e Outubro, no espaço da UE. Na Zona Euro, manteve-se estacionária em torno de 8,1% entre Agosto e Outubro do corrente ano.

A inflação anual apresentou alguns registos de aceleração ao longo de 2018, tendo ascendido a 2,2% em Outubro, tanto no espaço da UE como na Zona Euro, tendo descido para 2% na UE e para 1,9% na Zona Euro em Novembro último. A inflação mais elevada nos países da UE continuou a registar-se na Roménia com uma inflação anual de 3,2%, em Novembro, e a mais baixa registou-se novamente na Dinamarca, com uma inflação de 0,7%.

As projecções de Dezembro, do Eurosistema, acabadas de ser divulgadas pelo BCE, apresentam uma revisão em baixa para o crescimento anual do PIB na Zona Euro, de 1,9% para 2018 e de 1,7% para 2019 (ambas 0,1 p.p. abaixo das projecções de Setembro). A projecção para 2018, reflecte o abrandamento significativo que se registou na actividade económica da Zona Euro no 3º trimestre, em parte relacionanda com estrangulamentos temporários observados na fabricação automóvel. Apesar do abrandamento verificado, estas projecções para o crescimento do PIB em 2018 reflectem o impacto da orientação muito acomodatória da política monetária do BCE, a melhoria das condições do mercado de trabalho, e alguma redução da restritividade orçamental. Têm ainda como pressupostos, uma taxa de câmbio efectiva do euro mais fraca, preços do petróleo mais baixos e taxas de juro de longo prazo ligeiramente mais altas.

3. No que se refere ao preço das matérias-primas, as projecções do Eurosistema antecipam uma trajectória descendente no preço do petróleo em 2018 e em 2019, a manter até 2021. Para o preço das matérias-primas não energéticas perspectivam uma ligeira descida em 2019 tendência a inverter até 2021.

### Evolução mensal do preço do Petróleo



## II - ECONOMIA PORTUGUESA

### Produto, Procura Interna e Procura Externa

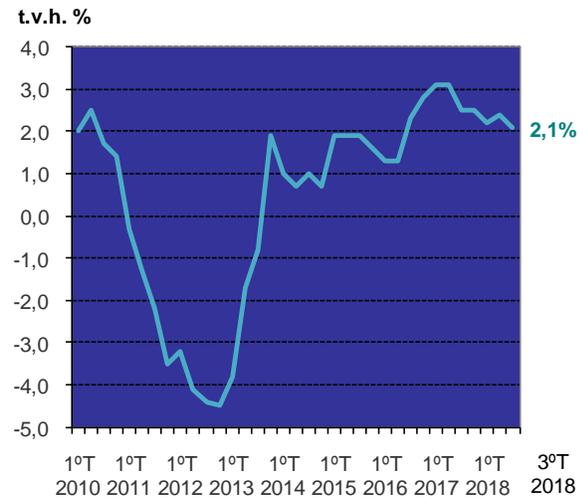
A evolução da economia portuguesa no terceiro trimestre do ano deu continuidade à trajetória de abrandamento dos trimestres anteriores, com o PIB a registar uma variação homóloga de 2,1%, ficando 0,2 pontos percentuais (p.p.) abaixo do crescimento verificado no trimestre anterior e abaixo dos 2,5% de crescimento registado no 3º trimestre de 2017.

O ligeiramente menor crescimento do PIB resultou de um menor contributo da procura interna para o aumento do PIB, de 2,4 p.p., e de um contributo negativo de -0,3 p.p. da procura externa líquida. O abrandamento da procura interna para 2,4% (compara com crescimentos de 2,7% no 2º trimestre de 2018 e de 3,7% no 3º trimestre de 2017) decorreu do abrandamento ligeiro do consumo privado para 2,3% (-0,4 p.p. que no 2º trimestre de 2018 e -0,4 p.p. que no 3º trimestre de 2017) e do consumo público para 0,7% (-0,2 p.p. que no trimestre anterior e +0,1 p.p. face ao 3º trimestre de 2017), já que o investimento manteve ritmos de crescimento semelhantes no 2º e 3º trimestres do ano (de +4,4%), embora muito abaixo do 11,5% de crescimento registados no 3º trimestre de 2017).

No investimento, o crescimento de 4,4% foi suportado por um aumento de 4,5% na FBCF total, para o qual contribuiu a melhoria da FBCF em equipamento de transporte, que passou de uma variação de -5,6% no 2º trimestre para um aumento de 9,3% no 3º trimestre. Melhoria que foi atenuada pela desaceleração de 8,7% para 7,5% da FBCF em Outras máquinas e equipamento e de 3,6% para 2,4% da FBCF em Construção.

A ligeira desaceleração do consumo privado de residentes, com um crescimento de 2,3%, resultou sobretudo da desaceleração do consumo de bens duradouros por parte das famílias residentes para 5,3% (compara com 8,8% no 2º trimestre de 2018 e com 8,5% no trimestre homólogo), já que o crescimento das componentes do consumo de bens não duradouros e serviços, com uma ligeira desaceleração, e dos bens alimentares, com uma ligeira aceleração, apresentaram oscilações de menor magnitude.

### Evolução do PIBpm



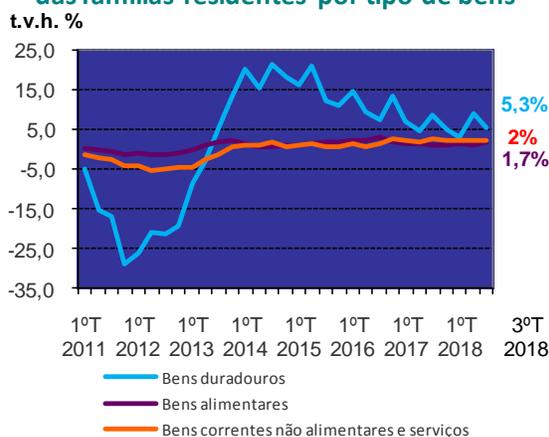
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais 30/11/2018

### Evolução da Procura Interna, Investimento e Consumo



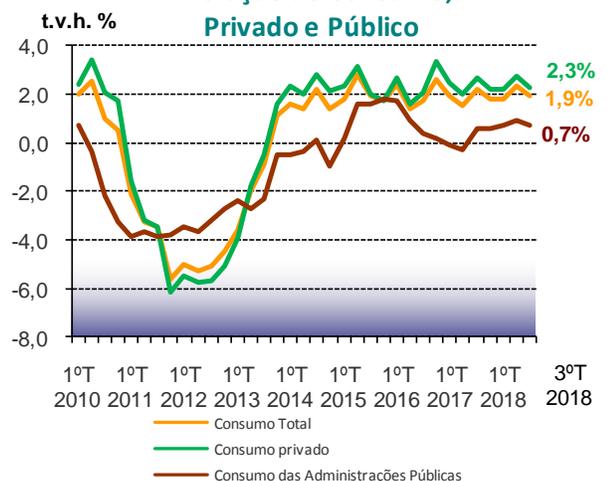
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2018

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



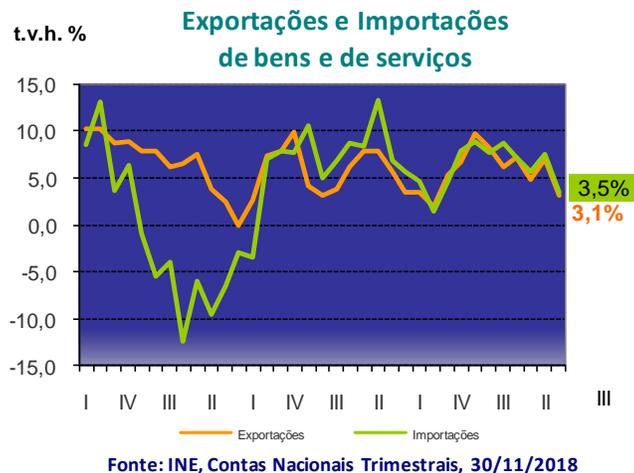
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2018

### Evolução do Consumo, Privado e Público

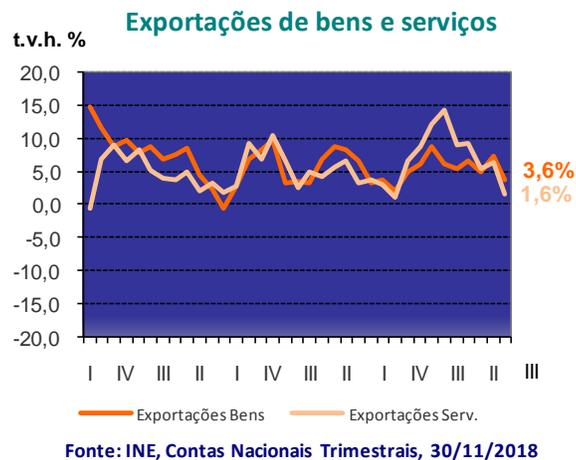


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2018

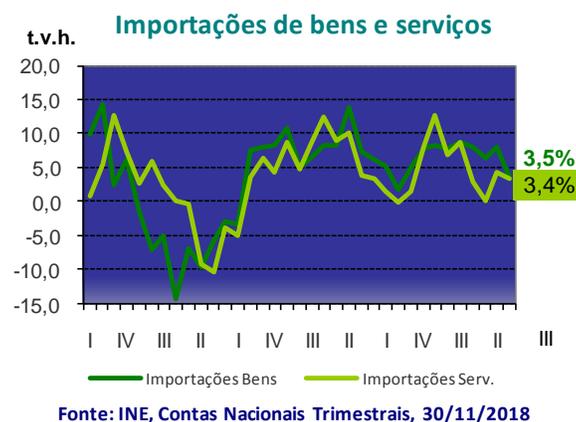
No comércio externo há a salientar a forte desaceleração verificada no crescimento das exportações, de 7,1% para 3,1% (e abaixo dos 6,1% do 3º trimestre de 2017), a par de uma desaceleração semelhante no crescimento das importações de 7,5% para 3,5% (e abaixo dos 8,7% no 3º trimestre de 2017), tendo-se mantido o contributo negativo da procura externa líquida para o crescimento do PIB.



No caso das exportações a desaceleração foi mais acentuada nas exportações de serviços, as quais registaram um crescimento de 1,6%, por comparação com as exportações de bens, que cresceram 3,6%.



Já no caso das importações a desaceleração foi mais acentuada na importação de bens, que passou de um crescimento de 7,9% para 3,5%, do que na importação de serviços que passou para uma aumento de 4,3% para 3,4%.



No terceiro trimestre voltou a registar-se uma deterioração nos termos de troca, com uma variação homóloga de -0,9%, resultante de um aumento de maior magnitude no deflator das importações de bens e serviços, de 4,1%, face ao aumento de 3,2% observado no deflator das exportações.

Finalmente, em termos nominais o Saldo Externo de Bens e Serviços no 2º trimestre de 2018, de 0,1% do PIB, ficou abaixo dos 0,6% do PIB registados no trimestre anterior, e abaixo dos 0,7% do PIB registados no 3º trimestre de 2017.

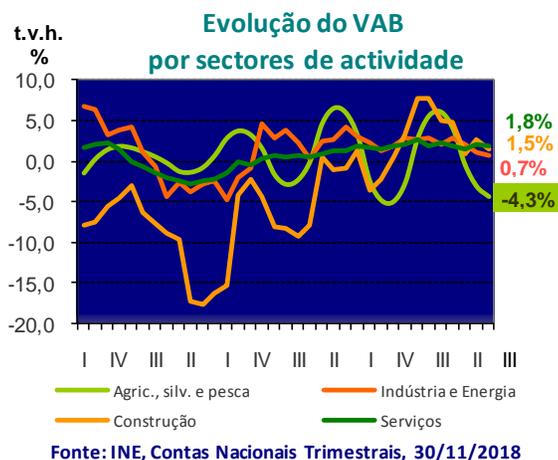
## Sectores de Actividade

No terceiro trimestre o abrandamento da economia foi sinalizado na evolução do VAB dos vários sectores de actividade, apenas com duas excepções: o sector da energia e o sector financeiro. Assim, a variação do VAB da Agricultura, silvicultura e pescas passou de -3,1% para -4,3%, do segundo para o terceiro trimestre, e na Indústria passou de 0,7% para 0,1%. Já na Energia a variação do VAB evidenciou uma ligeira melhoria, tendo passado do segundo para o terceiro trimestre de 3,3% para 3,9%, respectivamente. Na Construção o VAB também voltou a desacelerar de 2,6% para 1,5%.

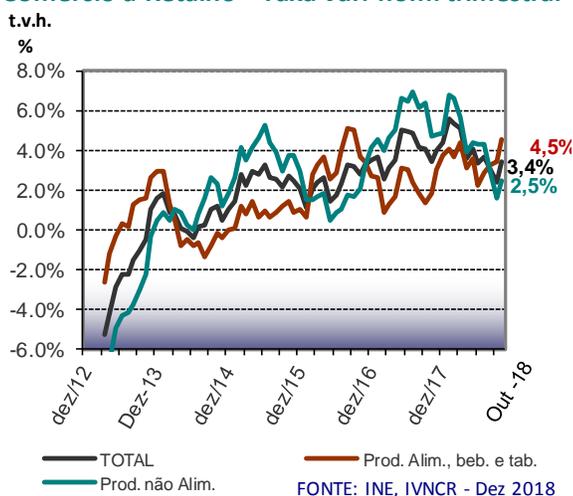
No sector dos serviços o VAB abrandou em todos os ramos de actividade, com a excepção do VAB do sector financeiro cujo crescimento foi ligeiramente reforçado: passou de +1,3% para +1,7%. No sentido oposto, o sector dos transportes destacou-se pela acentuada desaceleração, quer face ao trimestre anterior, quer face ao trimestre homólogo, por comparação com os restantes ramos de actividade.

A evolução do índice de volume de negócios do comércio a retalho reflecte o abrandamento desta actividade ao longo do corrente ano e até Setembro. A variação homóloga do índice no 3º trimestre foi de 2,4% (compara com 4,1% no trimestre homólogo em 2017), revelando uma ligeira recuperação no trimestre terminado em Outubro, com uma variação homóloga trimestral de 3,4% (coincidente com a do trimestre homólogo).

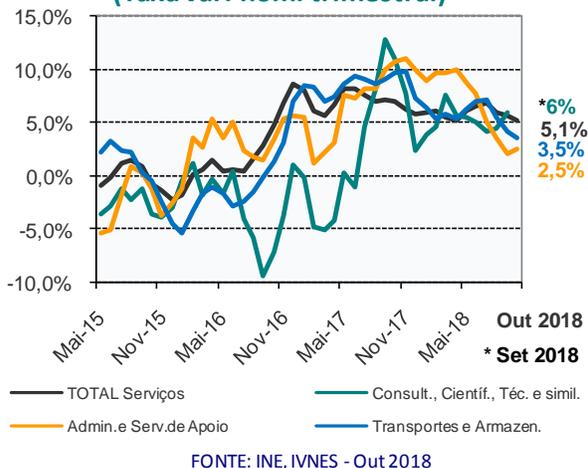
No Comércio e manutenção Automóvel e no Comércio por Grosso a evolução dos respectivos índices de volume de negócios ao longo do ano e no terceiro trimestre foram mais favoráveis que no comércio a retalho, com variações homólogas trimestrais de 5,9% e de 5,6%, respectivamente (comparam com 10% e com 4,4% no trimestre homólogo em 2017, respectivamente).



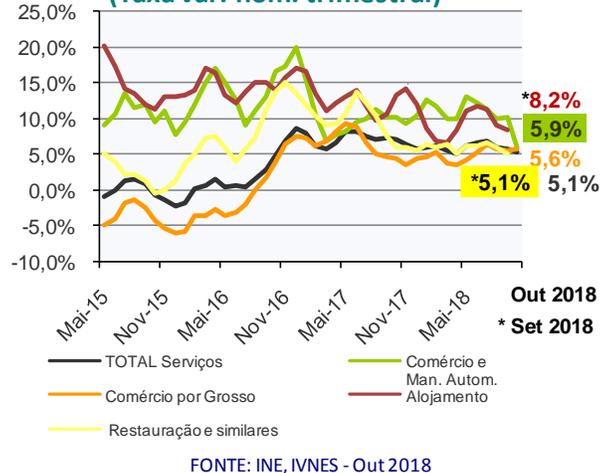
## Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho - Taxa var. hom. trimestral



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



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



Na Restauração e similares a evolução foi favorável, embora também revelando ligeira desaceleração no 3º trimestre, com uma variação homóloga de 5,1% (compara com 6,2% no 2º trimestre do corrente ano e com 7,4% no 3º trimestre de 2017).

Nas actividades de Alojamento a evolução foi mais favorável ao longo do ano, ainda que também com ligeira desaceleração no terceiro trimestre em que o índice de volume de negócios cresceu 8,2% (compara com 11,7% no 2º trimestre do ano e com 10,5% no 3º trimestre de 2017).

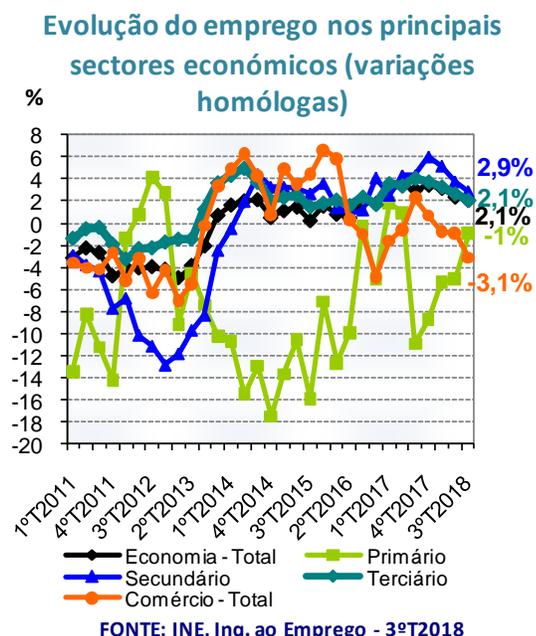
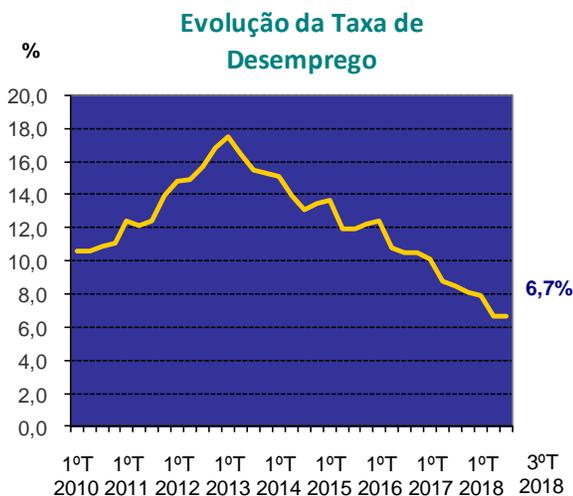
Com maior dinamismo no sector dos serviços destacam-se no 3º trimestre algumas actividades ligadas à Investigação e Desenvolvimento, às TIC e a algumas áreas de consultoria, bem como aos serviços de aluguer. Com efeito, os ramos de actividade mais dinâmicos em termos de crescimento homólogo do volume de negócios no penúltimo trimestre do ano foram: as Actividades de investigação científica (+27,7%), as Actividades dos serviços de informação (+24,5%), as Actividades de aluguer (+13,7%), as Actividades de Consultoria e programação informática e atividades relacionadas (+12,7%), e as Actividades relacionadas com edifícios, plantação e manutenção de jardins (+11,4%).

## Mercado de Trabalho

O mercado de trabalho continuou a evoluir de forma favorável, embora tenha sinalizado o abrandamento da actividade económica. Depois de aumentar 2,8% no primeiro semestre do ano, o emprego cresceu em termos homólogos 2,1% no terceiro trimestre. O número de desempregados, que ascende a cerca de 353 mil indivíduos, reduziu-se cerca de 20% e a taxa de subutilização do trabalho<sup>1</sup>, estimada em 13,1%, também se reduziu (-0,2 p.p. do que a do 2º trimestre e -2,7 p.p. do que no 3º trimestre de 2017). A taxa de desemprego manteve-se nos 6,7%, semelhante à do trimestre anterior (e -1,8 p.p. do que no 3º trimestre de 2017).

Em termos sectoriais registam-se situações distintas que importa destacar. Assim, assinalam-se os sectores onde o emprego se reduziu em termos homólogos, sendo esse o caso do Comércio no qual a redução homóloga foi a mais expressiva, de -3,1% (-22 mil indivíduos), e para a qual contribuiu em volume de pessoas tanto o comércio por grosso como o comércio a retalho (ambos os ramos de comércio perderam cerca de 12 mil pessoas). Foi esse também o caso da Agricultura e Pesca no qual se registou um decréscimo homólogo de -1% (cerca de -3 mil indivíduos), das Actividades administrativas e dos serviços de apoio com -1,5% (-2,5 mil empregados), das Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares com -0,6% (-1,1 mil indivíduos) e, com menos expressão, foi também o caso das Actividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas, com -1% (-0,7 mil empregados).

Apesar disso, são predominantes as actividades nas quais o emprego aumentou, sendo de salientar o sector da Educação com +8,5% de crescimento no emprego (+30,6 mil pessoas), o sector da Administração pública e defesa e segurança social obrigatória, com +9,3% (+28,2 mil pessoas), o sector da Construção no qual o emprego cresceu 5,3% (+15,7 mil indivíduos), a Indústria transformadora cujo emprego aumentou 1,4% (+11,6 mil pessoas), as Actividades imobiliárias, cujo emprego aumentou 19,4% (+7,5 mil pessoas), o sector da Energia e água onde o emprego aumentou 3,5% (+6,7 mil indivíduos), o sector dos Transportes e Armazenagem com +2,7% de crescimento (+5,6 mil pessoas) e ainda o sector do Alojamento, restauração e similares com um aumento homólogo de 1,6% (+5,5 mil pessoas).



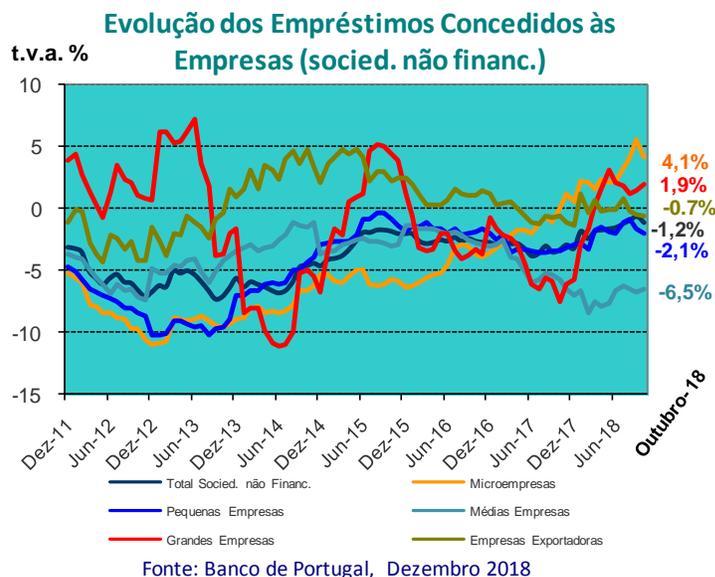
<sup>1</sup> A que, medida em proporção da população activa alargada, para além dos desempregados, tem em conta os inactivos “desencorajados”, que estão disponíveis para trabalhar, mas não fazem diligências para encontrar trabalho, os inactivos que procuram trabalho mas que estão indisponíveis, bem como os que trabalham a tempo parcial, mas pretenderiam trabalhar mais tempo.

No caso do comércio é de salientar que o decréscimo no volume de emprego no terceiro trimestre foi acompanhado de um aumento no desemprego face ao trimestre anterior, de 3,6 mil indivíduos (+6,7% que no 2º trimestre de 2018), embora o nível de desemprego se tenha mantido abaixo do nível de desemprego registado no trimestre homólogo, correspondendo a um decréscimo homólogo de 13,5% (-9 mil indivíduos que no 3º trimestre de 2017).

### Financiamento das empresas

Se por um lado se mantém a tendência para a redução do endividamento total das sociedades não financeiras, e surgem já evoluções menos desfavoráveis em alguns indicadores de crédito, de que é exemplo a redução do crédito vencido, por outro, registam-se ainda dificuldades no acesso ao financiamento por parte das empresas, embora de forma diferenciada nos vários segmentos de empresas.

Atendendo à relevância do crédito bancário no financiamento das empresas, é de salientar que a evolução dos empréstimos concedidos às empresas se mantém ainda negativa em termos globais, tendo apresentado uma taxa de variação anualizada de -1,2% em Outubro último. No entanto destaca-se que o mesmo indicador apresentou uma variação positiva de 4,1% no segmento das microempresas e de 1,2% nas grandes empresas. Pelo contrário, mantém-se muito negativo nas médias empresas, de -6,5%, e ainda negativo para as pequenas empresas, de -2,1%, e para as empresas exportadoras, de -0,7%.



Relativamente ao rácio de crédito vencido, que para o conjunto das sociedades não financeiras desceu para 11,6% (era de 14,8% em Outubro de 2017), com excepção das grandes empresas em que o rácio aumentou para 4% (era de 3,2% em Outubro de 2017), em todos os restantes segmentos o rácio diminuiu, não obstante apresentarem rácios superiores ao do segmento das grandes empresas: de 18,3% nas microempresas, de 11,9% nas pequenas empresas e de 5,9% nas médias empresas (-6,9 p.p., -1,4 p.p. e -3,2 p.p. do que há um ano atrás, respectivamente).

No mesmo sentido, a percentagem de empresas em incumprimento passou de 26,5% em Outubro de 2017 para 22,5% das empresas, em Outubro de 2018, e diminuiu em todos os segmentos de empresas: para 22,9% nas microempresas, para 21,3% nas pequenas empresas, para 19,1% nas médias empresas e para 10% nas grandes empresas (-4,6 p.p.; -1,6 p.p.; -1,7 p.p. e -0,1 p.p., do que em Outubro de 2017, respectivamente).

Finalmente, de acordo com 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 2018, os bancos continuam a não evidenciar alterações muito significativas nos critérios de concessão de crédito, embora pontualmente tenha havido reporte de termos e condições ligeiramente menos restritivos na atribuição de crédito às empresas. Designadamente, registou-se reporte pontual de redução de *spreads* aplicados em empréstimos de risco médio, tanto no segmento das PME como no segmento das grandes empresas.

Por outro lado, registaram-se situações isoladas de reporte de aumento na procura de crédito por parte das empresas. Segundo o inquérito, “A maioria das instituições indicou que no terceiro trimestre de 2018 a procura de crédito por parte das empresas permaneceu praticamente inalterada. No entanto, um banco reportou um ligeiro aumento da procura nos empréstimos a grandes empresas e dois bancos reportaram uma procura ligeiramente maior nos empréstimos de longo prazo”.

Em termos prospectivos para o quarto trimestre de 2018, os bancos inquiridos continuam globalmente a não antecipar alterações significativas 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***

Sobre a execução das contas públicas e segundo a informação divulgada pela Direcção-Geral do Orçamento (DGO), até ao final de Outubro de 2018, a execução orçamental das Administrações Públicas (AP) registou um saldo positivo de 259,4 milhões de euros (Óptica da Contabilidade Pública), representando uma melhoria de 2072 milhões de euros, face ao défice de 1812,6 milhões de euros registado no período homólogo. O saldo primário manteve-se excedentário em 8038 milhões de euros, e bastante acima do observado um ano antes: mais 2249,8 milhões de euros acima do saldo primário registado em Outubro de 2017.

Esta melhoria nos resultados da execução orçamental, face à execução registada no período homólogo, reflectem o efeito conjugado de um aumento na receita efectiva de 5,4%, claramente acima do aumento na despesa efectiva, de 2,1%, efeito decorrente do crescimento observado na economia portuguesa e da melhoria observada no mercado de trabalho, traduzindo-se em maior volume de impostos arrecadados e em volumes superiores de contribuições para a segurança social. Ao nível das receitas fiscais registou-se um aumento quer nas receitas de impostos directos (+6,6% do que em igual período e +1,8% do que o previsto no OE 2018), quer nas de impostos indirectos (+3,8% do que no período homólogo e +4,7% do que o previsto no OE 2018), bem como uma evolução positiva nas contribuições para a segurança social (+5% face a 2017 e +4,3% do que o previsto no OE 2018), associadas à melhoria no mercado de trabalho.

Do lado da despesa, e face ao previsto no OE 2018, aumentaram quer as despesas correntes, +5,2%, quer as despesas de capital, +22,1% (face ao executado no período homólogo os acréscimos foram de 2% e de 5,1%, respectivamente). Uma vez mais destaca-se em particular o acréscimo de 6,3%, face ao orçamentado, nas despesas em aquisição de bens e serviços (face ao executado no período homólogo, o aumento foi de 8,4% e correspondente a +761,4 milhões de euros), em grande medida associadas ao pagamento de dívidas vencidas por parte de entidades do Serviço Nacional de Saúde, bem como o acréscimo de 5,3% nas transferências correntes (face ao executado há um ano atrás o aumento foi de 1,3%, correspondente a 372,4 milhões de euros), associado em grande parte à contribuição financeira de Portugal para o orçamento da UE (+141,8 milhões de euros do que o executado no período homólogo), mas também ao acréscimo homólogo registado em outras prestações sociais diversas da segurança social. Assinala-se ainda o aumento face ao orçamentado de 2,1% em Juros e encargos (+2,3% face ao executado no período homólogo, correspondente a +177,8 milhões de euros). É ainda de referir o valor das outras despesas correntes, 70% acima do orçamentado (e 11,8% acima do executado em igual período de 2017, correspondente a +91,2 milhões de euros).

A melhoria do saldo global das AP, em 2072 milhões de euros, face ao executado no período homólogo, resultou de um défice do Estado inferior (1949,7 milhões de euros menor do que o défice em igual período de 2017) e de excedentes superiores nas contas da Segurança Social (um acréscimo de 230,8 milhões de euros), e nas contas da Administração Regional e Local (um acréscimo de 161,3 milhões de euros). No sentido oposto, apenas o excedente das contas dos Serviços e Fundos Autónomos registou um excedente inferior ao verificado em igual período no passado ano (ficou 269,8 milhões de euros abaixo).

Os pagamentos em atraso das entidades públicas, até final de Outubro de 2018, ascenderam a 1120 milhões de euros, traduzindo uma melhoria de 151 milhões de euros face ao período homólogo. Face ao que se passava um ano antes, a situação melhorou com uma redução em 173 milhões de euros nos pagamentos em atraso dos Hospitais EPE, ainda que tenha piorado com um aumento em 3 milhões de euros e em 13 milhões de euros, nos pagamentos em atraso por parte da Administração Local e da Administração Regional, respectivamente.

Na óptica da Contabilidade Nacional, o saldo global das Administrações Públicas até ao terceiro trimestre de 2018 foi de 1 111,2 milhões de euros, correspondente a um saldo de 0,7% do PIB.

## Quadro 1

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

	Projeções do FMI		
	2017	2018	2019
PIB real	2.8	2.2	1.8
Consumo privado	2.3	1.8	1.8
Consumo público	0.2	1.8	0.3
Formação bruta de capital fixo	9.2	7.3	6.1
Exportações	7.8	5.7	4.9
Importações	8.1	6.2	5.3
Contributos para o crescimento (pontos percentuais)			
Procura interna total	3.1	2.8	2.4
Saldo externo	-0.3	-0.4	-0.4
Uso dos recursos			
Emprego	3.3	1.9	1.3
Taxa de desemprego (percentagem)	8.9	7.0	6.5
Preços			
Deflator do PIB	1.5	1.6	1.6
Preços no consumidor (índice harmonizado)	1.6	1.6	1.6
Moeda e crédito (fim de período, variação percentual)			
Crédito ao setor privado	-3.1	0.1	0.8
Moeda em sentido lato	7.5	3.4	2.9
Indicadores orçamentais (percentagem do PIB)			
Saldo das administrações públicas	-3,0	-0.7	-0.4
Saldo primário da administração central	0.9	2.7	2.9
Saldo primário estrutural (percentagem do PIB potencial)	3.1	2.8	2.8
Dívida pública	124.8	121.1	117.9
Balança corrente (percentagem do PIB)	0.5	0.2	-0.3
PIB nominal (mil milhões de euros)	194.6	202.1	209.0

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

Quadro 2

Economia Portuguesa

Quadro Síntese

Taxas de variação homólogas (em volume, quando aplicável)

Indicadores	3º Trimestre 2018		3º Trimestre * 2017		
PIB (Produto Interno Bruto)	2.1		2.5	(2.5)	
VAB agricultura	-4.3		6.1	(-1.2)	
VAB indústria e energia	0.7		2.0	(2.7)	
VAB construção	1.6		5.0	(6.1)	
VAB serviços	1.8		2.2	(1.9)	
Índices de Volume de Negócios	<b>Trimestre terminado em:</b>		<b>Trimestre terminado em:</b>		
	<b>Set 2018</b>	<b>Out 2018</b>	<b>Set 2017</b>	<b>Out 2017</b>	<b>Set 2017</b>
	- na Indústria	5.0 1.4	6.6	11.6	(7.4)
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	<b>Set 2018</b>	<b>Out 2018</b>	<b>Set 2017</b>	<b>Out 2017</b>	<b>Set 2017</b>
	2.4	3.4	4.1	3.4	(3.9)
- nos Serviços	<b>Set 2018</b>	<b>Out 2018</b>	<b>Set 2017</b>	<b>Out 2017</b>	<b>Set 2017</b>
	5.6	5.1	7.2	7.0	(2.7)
Procura Interna	2.4		3.7	(3.2)	
Investimento (FBC)	4.4		11.5	(9.6)	
Consumo das Famílias	2.3		2.7	(2.6)	
IPC	<b>Set 2018</b>	<b>Nov 2018</b>	<b>Set 2017</b>	<b>Nov 2017</b>	<b>Set 2017</b>
	- Variação homóloga (mensal)	1.40 0.86	1.39	1.55	(1.39)
	- Variação média dos últ. 12 meses	1.15 1.06	1.20	1.32	(1.20)
Exportações	3.1		6.2	(6.8)	
	- Bens	3.6	5.3	(5.7)	
	- Serviços	1.6	8.9	(9.9)	
Importações	3.5		8.7	(8.1)	
	- Bens	3.5	8.7	(8.2)	
	- Serviços	3.4	8.7	(7.8)	
Desemprego (Taxa de)	6,7%		8,5%	(8,5%)	
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	<b>Set 2018</b>	<b>Out 2018</b>	<b>Set 2017</b>	<b>Out 2017</b>	<b>Set 2017</b>
	2.36%	2.43%	2.74%	2.82%	2.74%

\*Os valores entre parêntesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 3º trimestre de 2017, alguns deles entretanto revistos pelo INE.

**– CONJUNTURA ECONÓMICA –**

**3º Trimestre 2018**

**GABINETE DE ESTUDOS E PROJECTOS DA**

**CONFEDERAÇÃO DO COMÉRCIO E SERVIÇOS DE PORTUGAL**



**CCP**

CONFEDERAÇÃO  
DO COMÉRCIO E SERVIÇOS  
PORTUGAL

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