

NOTA DE ABERTURA

A Crise e o Debate Político

O balanço do impacto na economia das políticas do Memorando do Entendimento feito na base da comparação dos principais indicadores estatísticos para os anos que delimitam a aplicação das mesmas, não suscita muitas dúvidas quanto à tendência geral de degradação registada na economia.

É que, em definitivo: as políticas de austeridade nunca são boas para esta, mesmo quando as podemos considerar incontornáveis. A teoria das “destruições criadoras” pode ser muito apelativa, mas o que a realidade evidencia é que o seu efeito é a destruição/ desvalorização / concentração do capital existente, com quebra das dinâmicas inovatórias e claro retrocesso nos níveis de concorrencialidade das economias. Temos hoje uma estrutura empresarial mais desequilibrada, com um maior peso numérico de pequenas empresas mas, simultaneamente, uma maior concentração do volume de negócios das sociedades não financeiras nas grandes empresas (passou de 39% para 43% entre 2009 e 2013, de acordo com números do Banco de Portugal).

Por tudo isto, um debate que se limite a esgrimir com os números, para comparar a situação presente com a de períodos anteriores, enfatizando ou menorizando os sinais de recuperação dos mesmos, não se nos afigura muito produtiva.

Para que a discussão sobre a presente crise que o país enfrenta (e da qual ainda não saímos) possa ter efeito sobre as políticas a aplicar e projectar-se no nosso futuro, seria fundamental:

1. Reconhecer o papel de **factores estruturais** da economia portuguesa, relacionados com o modelo desta e que ao longo de vários anos (muito antes do “Governo Sócrates”) construíram a crise e debilitaram a nossa competitividade;
2. Reconhecer os **erros do “Governo Sócrates”** na gestão das finanças públicas, em especial em 2009 e 2010, e que, no contexto da crise sistémica da zona euro e pela forma como esta foi sendo gerida, colocavam o país na linha da frente dos ataques dos mercados financeiros;
3. Reconhecer que **as políticas aplicadas** na sequência do pedido de ajuda externa, **penalizaram seriamente a economia portuguesa**, baseando-se numa conjugação de pressupostos incongruentes, erros de avaliação e objectivos impossíveis de cumprir.

Se aceitarmos estas **3 dimensões da crise**, poderemos então, numa perspectiva de políticas futuras, colocar as questões fundamentais que teremos que enfrentar:

- É possível compatibilizar um crescimento sustentado e suficientemente robusto da nossa economia com o programa de ajustamento com que estamos comprometidos, em especial, no quadro das metas estipuladas pelo Tratado Orçamental a que nos vinculámos?
- É possível iniciar um novo ciclo económico virtuoso sem dispôr de um programa de reformas estruturais consistente que incida, quer sobre as funções de serviços público e de organização do Estado, quer sobre os factores condicionantes da competitividade da nossa economia (ou seja, com que modelo económico podemos inserir-nos na globalização e que estratégias adoptar nos diferentes domínios)?

Infelizmente, o recente debate político pré-eleitoral continua, em especial por parte das chamadas forças políticas do “arco da governação”, a fugir à resposta a estas duas questões centrais.

Dos constrangimentos do Tratado Orçamental nada se diz em nome da filosofia do “bom aluno” e da “confiança” externa e sobre as, até há bem pouco tempo, necessárias “reformas estruturais”, se os **partidos da coligação que nos tem governado** vêm agora proclamar que as mesmas já foram concretizadas (que foi feito do programa da Reforma de Estado do Ministro Paulo Portas?), o **Partido Socialista**, ancorado em preconceitos doutrinários, recusa confrontar-se com o tema.

A consequência de ambos convergirem na omissão destas questões essenciais (que poderiam diferenciar as diferentes alternativas políticas em presença), aproxima as suas posições fazendo-os convergir, no essencial, quanto ao caminho a seguir para pôr a economia a crescer (objectivo eleitoralmente exigível), mesmo que com uma algo inesperada variante que não tem sido referenciada pelos comentadores políticos e que vale a pena destacar.

O motor do crescimento, que se quer robusto, passa a estar, em ambos os programas, na tão estigmatizada **procura interna** (a procura externa mantém, uma trajectória em linha com o actual crescimento), ou seja no **consumo privado** e no **investimento**. Mas, são os partidos da coligação (através do PNR – Programa de Estabilidade, que, aliás, revê de forma significativa as previsões do DEO 14-18) que mais valorizam o hipotético contributo do consumo, enquanto o PS coloca os seus principais trunfos no contributo do Portugal 2020 para fazer acelerar de forma muito expressiva a retoma do investimento em 2016 e 2017.

É certo que as projecções do PS, comparativamente com as do Governo, moderam o ritmo de concretização da consolidação financeira (sem que fique claro o comprimento dos critérios do Pacto Orçamental), o que lhes permite acelerar o processo da retoma da economia; mas o que ressalta como mais relevante não é esta diferença mas o contraste entre, por um lado, a generalidade das previsões internacionais para a economia portuguesa ao longo dos próximos 4 anos (claramente abaixo dos 2% anuais) e, por outro, as previsões marcadamente optimistas que, Governo e PS, formulam, apostando num crescimento claramente acima dos 2%.

Estamos, assim, perante números que antes de serem realistas são necessários para sem grandes mudanças estruturais e, simultaneamente, fugindo ao anúncio de novas medidas de austeridade, compatibilizar o crescimento da economia com a consolidação das contas públicas. Mas, são estas metas consistentes com as medidas de políticas apresentadas? É certo que a actual tendência ascensional por parte dos principais indicadores económicos do país, parece ir ao encontro das posições mais optimistas. Mas, manter-se-á numa trajectória de médio prazo? Podemos esperar que a envolvente externa venha a soprar a nosso favor? São demasiadas incertezas para credibilizar programas com metas tão ambiciosas e quando continuamos uma “navegação à vista”, em que não se vislumbra uma estratégia clara e uma visão de médio e longo prazo dos problemas. Por isso, tememos que os solenes “desafios para a década” mesmo que casados com a ambição destemperada de fazer de Portugal uma das “10 economias mais competitivas do mundo”, tenham duração efémera e se esfumem a seguir ao dia 4 de Outubro...

I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

1. A revisão em baixa, ainda que ligeira, subjacente às últimas projecções do FMI (de Julho), perspectivam um **crescimento ligeiramente mais moderado, de 3,3%, para a economia mundial em 2015** (-0,2 pontos percentuais do que a projecção de Abril), decorrentes em grande medida do desempenho abaixo do expectável da economia americana no primeiro trimestre do corrente ano, para a qual se prevê um crescimento de 2,5% (3,1% nas projecções de Abril) e acompanhada por revisões em baixa no crescimento do Canadá (para 1,5%), do Reino Unido (para 2,4%) e do Japão (para 0,8%). Contudo, os pressupostos de uma gradual recuperação da actividade económica nas economias mais avançadas mantêm-se e não afectaram as projecções para o crescimento mundial em 2016. **Para a zona euro, a projecção de crescimento para 2015, do FMI, de 1,5%, não sofreu alterações e para o crescimento de 2016 ascende a 1,7%** (0,1 p.p. acima da projecção de Abril).

Contudo a análise prospectiva do BCE, revela uma perspectiva mais cautelosa, apontando para a possibilidade da recuperação económica da zona euro vir a processar-se mais lentamente do que o inicialmente previsto, por um lado, face aos desenvolvimentos externos, designadamente nos mercados emergentes e, por outro, face a uma eventual maior volatilidade nos mercados financeiros (de que foi exemplo o episódio da China). **O BCE, nas suas últimas projecções de Setembro, prevê um crescimento real do PIB, na zona euro, de 1,4% (-0,1 p.p. do que a anterior previsão) em 2015, de 1,7% em 2016 e de 1,8% em 2017.**

2. Decorrido o primeiro semestre do corrente ano, os dados disponíveis reflectem uma muito ligeira aceleração no crescimento do PIB quer na zona euro, de 1,2% no primeiro trimestre para 1,5% no 2º trimestre, quer na UE28, com o crescimento homólogo do PIB a passar de 1,7% para 1,9%, respectivamente. Os dados do desemprego e do emprego, na zona euro, registaram também uma evolução mais favorável, embora ainda muito retraída, com uma taxa de desemprego de 10,9% em Julho (11,6% em Julho de 2014) e um aumento homólogo de 0,8% no emprego, no segundo trimestre (0,8% no 1º trimestre do ano e 0,3% no 2º trimestre de 2014).

A inflação anual na zona euro voltou a reduzir-se para 0,1%, em Agosto último (foi de 0,2% em Julho 2015 e de 0,4% em Agosto 2014) tendo aumentado a incerteza quanto à evolução da inflação, face à redução dos preços das matérias primas, e à recente apreciação cambial registada no euro.

3. Apesar de se ter observado um abrandamento na economia mundial, a análise prospectiva do FMI assenta na premissa de que se mantêm intactos os pressupostos que sustentam a expectativa de uma gradual recuperação económica nas economias mais avançadas. Referem-se designadamente a uma melhoria nas condições de financiamento, à adopção de uma política fiscal mais neutra na zona euro, à tendência descendente do preços do petróleo, à melhoria generalizada da confiança dos agentes económicos e à melhoria das condições do mercado de trabalho. Em sentido contrário, o FMI alerta para a existência de um risco efectivo associado à maior volatilidade dos mercados financeiros e à possibilidade de alterações disruptivas nos preços dos activos. O BCE salienta pressupostos semelhantes, mas valorizando

Evolução mensal do preço do Petróleo

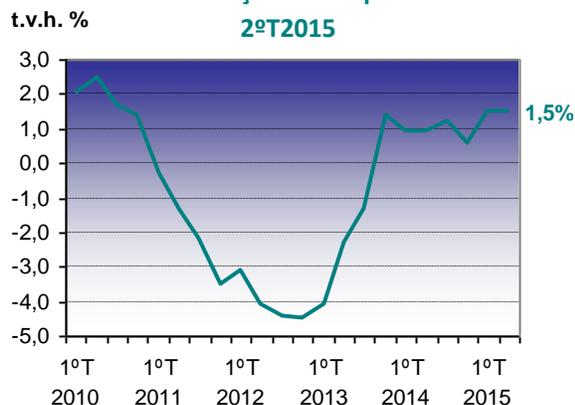


o efeito negativo sobre as perspectivas de crescimento das economias mais avançadas da zona euro, da evolução negativa dos mercados emergentes, ainda em ajustamento face à descida dos preços das matérias-primas.

4. **O preço do petróleo manteve-se baixo nos primeiros meses do ano**, ainda que com alguma recuperação, tendo o barril de “brent” chegado aos 66.78 dólares no mês de Abril, para se situar próximo dos 64 dólares no início de Junho e ter retomado a tendência descendente até ao início de Setembro, em que se registou \$48.68.

II - ECONOMIA PORTUGUESA

Evolução do PIBpm
2ºT2015



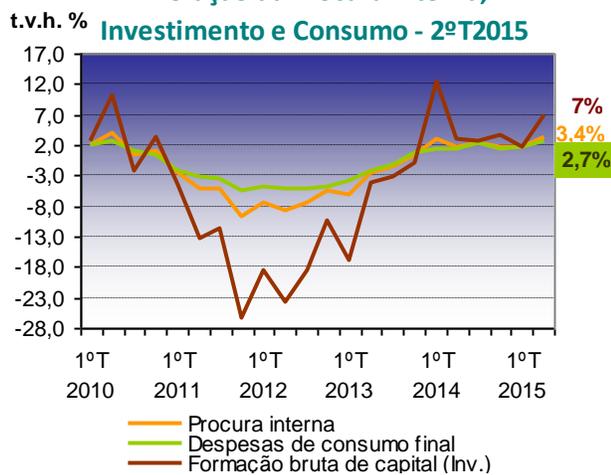
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/08/2015

Produto, Procura Interna e Procura Externa

No segundo trimestre do ano, o crescimento homólogo do PIB português foi de 1,5%, semelhante ao registado no trimestre anterior, segundo as Contas Nacionais do INE, divulgadas no passado dia 31 de Agosto (compara com crescimentos homólogos de 0,9% e de 1,5% no segundo trimestre de 2014 e no primeiro trimestre do corrente ano, respectivamente).

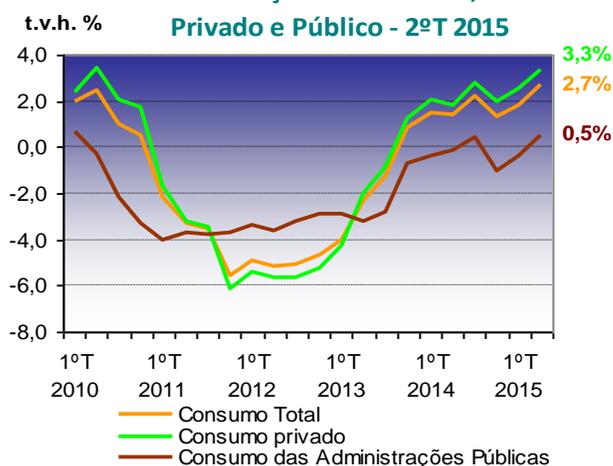
Para a manutenção do crescimento do PIB contribuiu em particular a evolução mais favorável da procura interna (com um contributo de 3,4 pontos percentuais), contrariando o contributo negativo da procura externa líquida (-1,9 p.p.), que ainda se acentuou.

Evolução da Procura Interna, Investimento e Consumo - 2ºT2015



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/08/2015

Evolução do Consumo, Privado e Público - 2ºT 2015



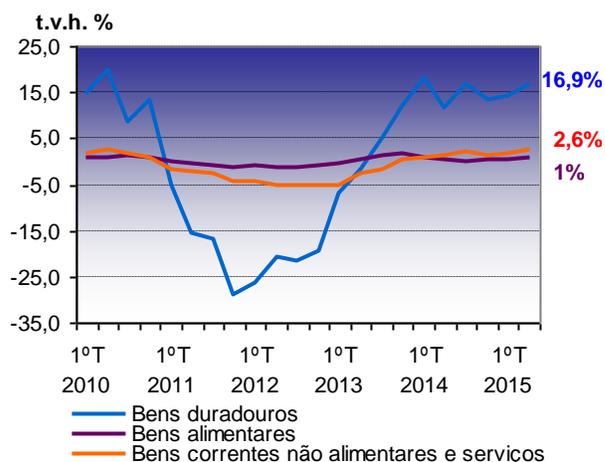
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/08/2015

O reforço do crescimento da procura interna para 3,4% decorreu de uma aceleração do crescimento quer do consumo privado, para 3,3%, quer do investimento, para 7%, quer ainda do consumo público, que registou uma variação de 0,5%.

No caso do consumo privado a componente dos bens não duradouros e serviços (a que corresponde à maior proporção do consumo privado das famílias) foi a que mais contribuiu para a sua aceleração, já que cresceu 2,3% (compara com 1,5% no 1º trimestre e com 1,1% no 2º trimestre de 2014). Contudo também o aumento do consumo de bens duradouros se reforçou para 16,9% (14,4% no 1º trimestre e 11,5% no 2º trimestre do ano transacto), devido sobretudo à evolução favorável das despesas em veículos automóveis.

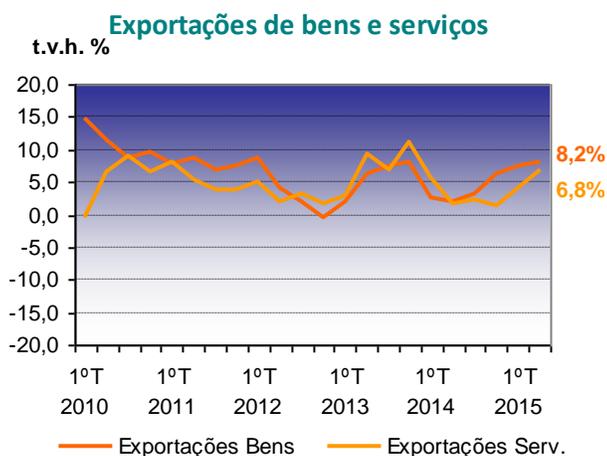
Já o crescimento do investimento se deveu em particular à variação de existências, uma vez que o crescimento da formação bruta de capital fixo até desacelerou para 3,9% (9,8% no 1º trimestre e 3,6% no 2º trimestre de 2014), impulsionado pela desaceleração da FBCF da construção para 1%, da FBCF em equipamento de transporte, para 29,5%, e da FBCF em outras máquinas e equipamentos, para 6,5%.

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

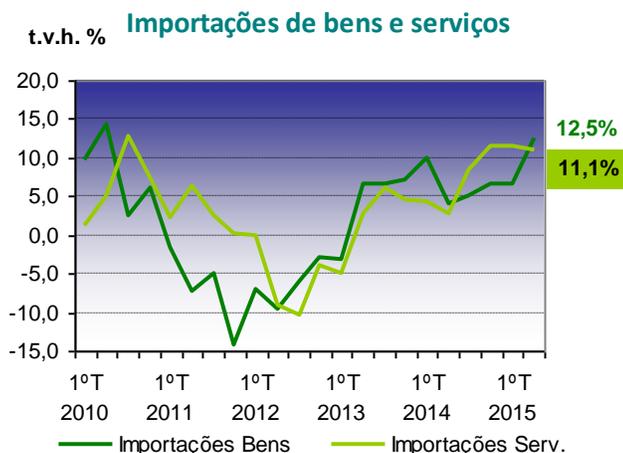


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/08/2015

Do lado da procura externa líquida, o seu contributo negativo (de -1.9 pontos percentuais) para o crescimento do PIB acentuou-se (compara com -0,3 p.p. no 1º trimestre e de -0,7 p.p. no trimestre homólogo), já que a aceleração do aumento das importações para 12,3% foi superior à aceleração verificada no crescimento das exportações para 7,8%.



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/08/2015



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/08/2015

Quanto à evolução das exportações e das importações, o reforço do crescimento das exportações para 7,8% (compara com variações homólogas de 6,6%, no primeiro trimestre de 2015, e de 2% no 2º trimestre do ano transacto) resultou da aceleração do crescimento das exportações tanto dos bens (o aumento homólogo de 8,2% no 2º trimestre, ficou acima quer dos 7,6% no 1º trimestre de 2015, quer dos 2,1% do 2º trimestre de 2014), como dos serviços (o crescimento homólogo de 6,8%, ficou acima dos 4,1% registado no 1º trimestre de 2015, bem como dos 1,8% registados no 2º trimestre de 2014).

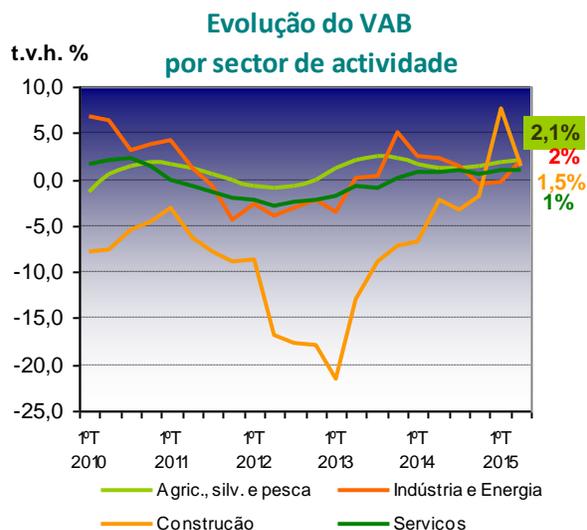
Já no caso das importações, o reforço do seu aumento decorreu exclusivamente da aceleração das importações de bens para 12,3% (compara com 6,5% e 4,1% no primeiro trimestre de 2015 e no 2º trimestre de 2014, respectivamente). Pelo contrário a importação de serviços sofreu um abrandamento para 11,1%, ainda que muito ligeiro (compara com 11,6% no primeiro trimestre de 2015 e com 2,7% no 2º trimestre de 2014).

No segundo trimestre do ano voltaram a registar-se ganhos nos termos de troca, ainda que inferiores aos do trimestre anterior, com o deflator das importações de bens e serviços a reduzir-se 2,6% (-4,5% no primeiro trimestre) e o deflator das exportações de bens e serviços com uma variação de -0,3% (-1,5% no 1º trimestre do ano).

O saldo externo dos bens e serviços em termos nominais ascendeu a 0,2% do PIB no segundo trimestre do corrente ano, reflectindo uma evolução menos favorável (compara com 1% do PIB no 1º trimestre do ano e com 0,9% do PIB, no segundo trimestre de 2014).

Sectores de Actividade

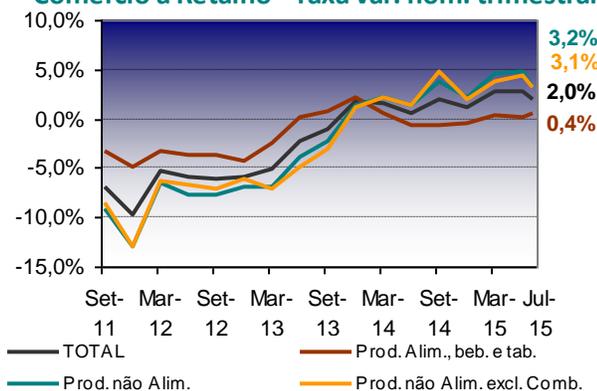
Ao nível sectorial as variações homólogas do VAB estiveram muito próximas nos diferentes sectores, no segundo trimestre do ano, com o sector dos serviços a estabilizar num crescimento de 1%, o sector da indústria e energia a registar um crescimento de 2%, o sector da construção a desacelerar para 1,5% (o acentuado crescimento de 7,7% registado no primeiro trimestre tinha implícito um efeito base, de comparar com o valor mais baixo atingido no 1º trimestre de 2014) e o sector da agricultura, silvicultura e pescas a crescer 2,1%.



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 31/08/2015

Voltou a destacar-se o reforço registado no crescimento homólogo do VAB do Comércio e Reparação de Veículos e Alojamento e Restauração, que acelerou para 3,5% (compara com 3,1% no primeiro trimestre de 2015 e com 2,2% no segundo trimestre de 2014), representando um contributo de 0,6 p.p. para o crescimento do VAB total. No sector da Indústria a variação homóloga do VAB foi de 2,6%, acima do registado no trimestre anterior (compara com uma variação de -0,2% no 1º trimestre do ano e com um crescimento de 3,1% no trimestre homólogo). No ramo da energia a variação homóloga do VAB manteve-se negativa, em -0,9%, mas menos intensa que no trimestre anterior (-1,4%) e semelhante à do trimestre homólogo (-0,7%).

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

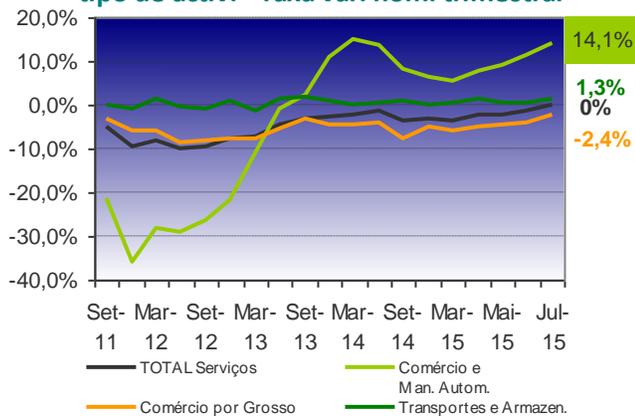


FONTE: INE, IVNCR - Jul 2015

A aceleração observada no consumo privado não tem ainda correspondência significativa na evolução do índice do volume de negócios do comércio a retalho, embora de forma ainda muito ligeira a evolução do índice referente ao retalho de produtos alimentares tenha sido de sinal positivo no 2º trimestre (com uma variação homóloga trimestral de 0,1%), e no trimestre terminado em Julho (crescimento de 0,4%).

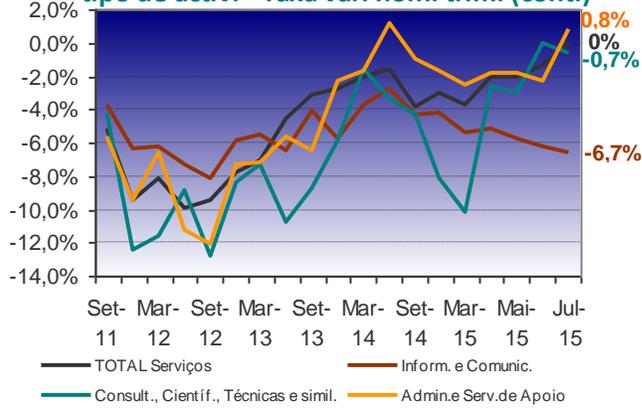
Já no sector dos serviços, embora a evolução seja cada vez menos negativa desde o início de 2015, no segundo trimestre a evolução global do índice de volume de negócios foi ainda de -1,4% e no trimestre terminado em Julho a variação foi nula. No entanto a evolução nos serviços manteve-se muito distinta de actividade para actividade.

Índice de Volume de Negócios nos Serviços por tipo de activ. - Taxa var. hom. trimestral



Fonte: INE, IVNES Jul15

Índice de Volume de Negócios nos Serviços por tipo de activ. - Taxa var. hom. trim. (cont.)



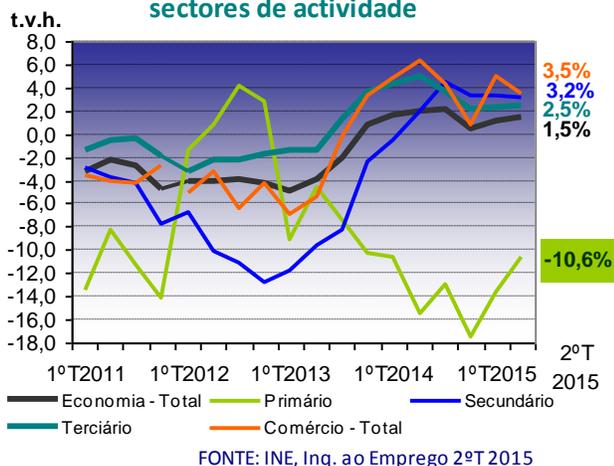
Fonte: INE, IVNES Jul15

No trimestre terminado em Julho, salientam-se positivamente o reforço do crescimento homólogo trimestral do índice de volume de negócios do comércio e manutenção automóvel, para 14,1%, bem como, no conjunto das Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (-0,7%), se destaca o índice das Actividades de investigação científica e de desenvolvimento (+5,1%) e de Actividades jurídicas e de contabilidade e de consultoria para os negócios e a gestão (+4,2%). No sentido contrário, continuam com evoluções ainda muito negativas os serviços de Consultoria e programação informática e atividades relacionadas (-15,7%), as actividades de Publicidade, estudos de mercado e sondagens de opinião (-13,5%) e Outras atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (-6,6%).

Mercado de Trabalho

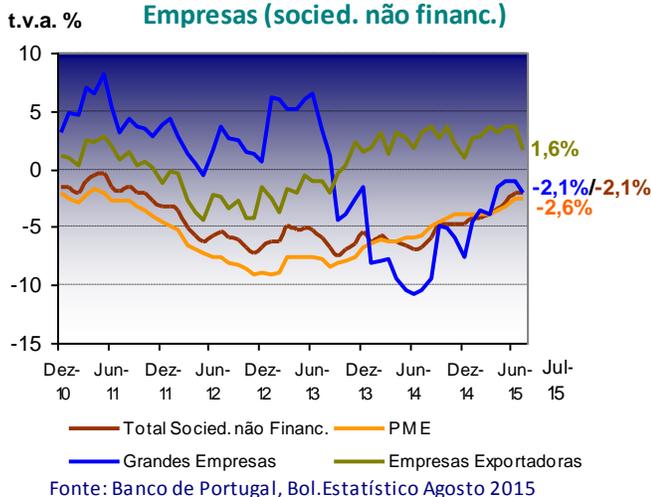
O mercado de trabalho evoluiu favoravelmente no primeiro semestre de 2015 (crescimento homólogo de 1,3%), com melhorias no 2º trimestre, no qual se registou um acréscimo homólogo de 1,5% no volume total de emprego a par de uma redução de 2,8 pontos percentuais na taxa de desemprego, que passou para 11,9%. Apesar de se manter elevado o nível de desemprego global da economia, totalizando cerca de 620 mil indivíduos, observou-se no 2º trimestre uma redução homóloga significativa, de 14,9%.

Evolução do Emprego nos principais sectores de actividade



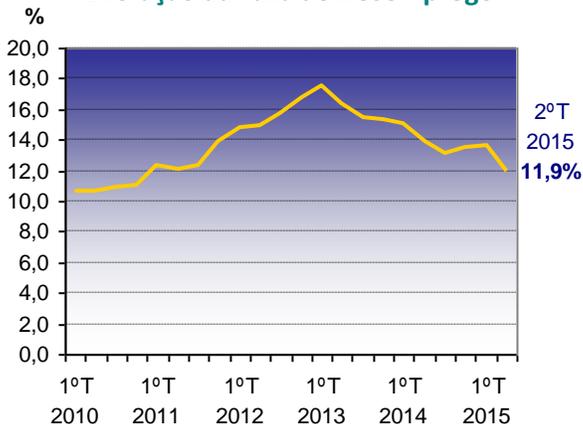
No sector do comércio o crescimento homólogo do emprego desacelerou para 3,5% (compara com um crescimento homólogo de 4,9% no primeiro trimestre), impulsionado pela evolução desfavorável registada no emprego do comércio retalhista (-0,1% no 2º trimestre, que compara com +2,6% no primeiro trimestre do corrente ano). No comércio e manutenção automóvel o emprego aumentou cerca de 20% (18% no trimestre anterior) e o emprego do comércio grossista aumentou 4,6% (compara com um crescimento homólogo de 4,4% no primeiro trimestre).

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



referência o Saldo Global das Administrações Públicas do Universo comparável de 2015 e 2014, segundo a Síntese da Execução Orçamental da Direcção Geral do Orçamento (DGO), alcançou-se uma melhoria de 423,8 milhões de euros, decorrente sobretudo da redução da despesa (-0,8%), para a qual contribuiu a redução da despesa em subsídios à formação profissional, e a redução das prestações de desemprego, que mais que compensaram o acréscimo da despesa em outras rubricas, como o investimento, a aquisição de bens e serviços e os juros e outros encargos com a dívida. A receita total registou um aumento de 0,1%, decorrente de um aumento de 4,7% da receita fiscal.

Evolução da Taxa de Desemprego



Fonte: INE, Inquérito ao Emprego 2ºT 2015

O crescimento homólogo do emprego foi suportado pelos sectores da indústria, da energia, da construção e dos serviços, já que o decréscimo homólogo do emprego na Agricultura, silvicultura e pesca, embora menor do que o dos dois trimestres anteriores, foi ainda muito negativo: de -10,6%. No sector da Indústria e energia, o emprego no 2º trimestre praticamente manteve o ritmo de crescimento em 3,2%; no sector da construção aumentou 4,8% (compara com -2,9% no primeiro trimestre do ano) e no sector dos Serviços o crescimento homólogo, de 2,5% ficou apenas 0,2 p.p. acima do acréscimo homólogo registado no trimestre anterior.

Financiamento das empresas

No primeiro semestre de 2015 o sistema financeiro continuou a caracterizar-se pela manutenção de taxas de juro historicamente baixas a par da continuidade da baixa inflação, tendo-se mantido o cenário de acesso restrito ao crédito por parte das empresas. Em conformidade com essa restritividade, mantém-se a evolução ainda negativa dos empréstimos concedidos às empresas (taxa de variação anual de -2,1% em Julho do corrente ano), com a excepção da evolução dos empréstimos concedidos a empresas exportadoras que, apesar de positiva (1,6%), também desacelerou.

Evolução das contas públicas

De acordo com os dados disponibilizados em Agosto último, o saldo provisório das Administrações Públicas (Óptica da Contabilidade Pública) ascendeu a -5 370,4 milhões de euros, em Julho do corrente ano. Tendo por

Economia Portuguesa

Quadro Síntese

Taxas de variação homólogas (em volume, quando aplicável)

Indicadores	2º Trimestre 2015		2º Trimestre * 2014		
PIB (Produto Interno Bruto)	1.5		0.9 (0.9)		
VAB agricultura	2.1		1.3 (7.6)		
VAB indústria e energia	2.0		2.3 (1.9)		
VAB construção	1.5		-2.2 (-4.2)		
VAB serviços	1.0		0.7 (1.0)		
Índices de Volume de Negócios	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
	Jun 2015	Jul 2015	Jun 2014	Jul 2014	Jun 2014
	- na Indústria		-1.4 -0.9 (-1.3)		
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)		Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:	
- nos Serviços		Jun 2015	Jul 2015	Jun 2014	Jul 2014
- nos Serviços		2.7 2.0		0.5 1.0 (0.3)	
- nos Serviços		Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:	
- nos Serviços		Jun 2015	Jul 2015	Jun 2014	Jul 2014
- nos Serviços		2.3 0.1		-2.9 -3.0 (-0.9)	
Procura Interna	3.4		1.6 (1.8)		
Investimento (FBC)	7		3.1 (4.3)		
Consumo das Famílias	3.4		1.8 (1.7)		
IPC	Jun 2015	Ago 2015	Jun 2014	Ago 2014	Jun 2014
- Variação homóloga (mensal)	0.80	0.66	-0.42	-0.36	(-0.42)
- Variação média dos últ. 12 meses	-0.01	0.22	-0.05	-0.23	(-0.05)
Exportações	7.8		2.0 (2.4)		
- Bens	8.2		2.1 (2.5)		
- Serviços	6.8		1.8 (1.9)		
Importações	12.3		3.9 (4.8)		
- Bens	12.5		4.1 (4.2)		
- Serviços	11.1		2.7 (8.5)		
Desemprego (Taxa de)	11.9%		13,9% (13,9%)		
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	Jun 2015	Jul 2015	Jun 2014	Jul 2014	Jun 2014
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	3.57%	3.66%	4.49%	5.52%	4.22%

* Os valores entre-parentesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 2º trimestre de 2014, alguns deles entretanto revistos pelo INE.