



CIRCULAR

N/REFª: 22/2018
DATA: 02/04/18

ASSUNTO: Conjuntura Económica – 4º Trimestre de 2017

Exmos. Senhores,

Junto se envia a Conjuntura Económica, elaborada pelo Gabinete de Estudos e Projectos, relativa ao 4º Trimestre de 2017.

Com os melhores cumprimentos,

Ana Vieira
Secretária-Geral

Anexo: O mencionado
/sa

NOTA DE ABERTURA

O Comércio Externo de Portugal: Que Fragilidades?

1. Os grandes números do nosso comércio internacional em 2017, mostram:

- Um aumento expressivo das exportações, quer de bens, quer de serviços, que aceleram de um crescimento de 4.4% em 2016 para 7.9% em 2017, valor este que — ao contrário dos aumentos no passado recente — é acompanhado de um ganho claro de quota de mercado, tanto mais de valorizar quanto ocorre num quadro em que se registou uma ligeira deterioração dos termos de troca (que haviam sido positivos entre 2012 e 2015 e nulos em 2016). A média de crescimento das exportações dos países da zona euro foi de 4.9% no último ano.
- Um aumento ainda maior das importações, em razão do forte acréscimo das importações de bens (que cresceram 8%, em aceleração face a 2016), o que só não inverteu o saldo positivo da nossa balança de comércio devido ao aumento do superavit registado na balança de serviços — a qual já nos dois anos anteriores fora responsável por, ao fim de muitas décadas, termos registado uma balança de bens e serviços creditada a nosso favor — apesar de o seu saldo, em percentagem do PIB, ter baixado, relativamente ao ano anterior, de 1.1% para 1.0%.

Nesta evolução deve, sem dúvida, relevar-se o crescimento do valor das exportações (o maior desde 2010) que, superando largamente o aumento do PIB, fizeram com que a taxa de exportação (que mede o rácio entre as exportações e o PIB) que, no início da crise da dívida portuguesa, em 2011, estava nos 34%, atingisse em 2017 os 43%, valor apreciável mesmo considerando o contributo do deflactor das nossas exportações que aumentou 3.6% (enquanto o deflator do PIB foi de apenas 1.4%).

Desde o início da presente década que o ritmo de crescimento das exportações de bens vinha baixando, fixando-se nuns escassos 0.8% em 2016, daí que mereça especial registo a aceleração significativa que as mesmas registaram em 2017 com uma taxa de variação de 10.1% (atingindo 55 mil milhões, em valor) impulsionada pelo aumento da procura externa relevante dirigida à economia portuguesa mas bem acima desta que se situou nos 4.5% (em 2016 fora de apenas 1.7%). Contudo, como já referenciámos, é o contributo da balança de serviços, com um excedente de cerca de 16 mil milhões de euros (um acréscimo face a 2016 de 2.2 mil milhões) que foi determinante para o saldo global do nosso comércio internacional de bens e serviços (que sem este acréscimo, teria registado um valor de cerca de 200 milhões de euros negativos).

Estes números, contudo, não nos devem fazer esquecer os problemas de natureza estrutural que persistem — e que, em alguns casos, se têm mesmo vindo a agravar — em especial os relacionados com o perfil das nossas trocas comerciais. Até porque, se em valor o nosso saldo comercial continua em terreno positivo, em volume o mesmo tem vindo a agravar-se desde que o país retomou uma trajetória de crescimento (ou seja a partir de 2014) atingindo, segundo as Contas Nacionais do INE, um défice de 4.3 mil milhões de euros em 2017.

2. Os números conhecidos confirmam que continuamos a ter um elevado grau de dependência externa,

importa referir que este aumento ocorre não tanto por efeito directo do consumo (apesar de termos assistido a um aumento da importação de bens de consumo de 7% em 2017 ou seja, um acréscimo de 2 p.p. face ao aumento registado em 2016 e num quadro em que o consumo privado apenas acelerou 0.1 p.p. em relação ao mesmo ano) mas, sobretudo, ao nível das componentes de investimento (as importações de bens de equipamento aumentaram 13% no último ano) e de bens intermédios e combustíveis (com aumentos de respectivamente 13% e 29%) que, em conjunto, representam cerca de 66% das importações de bens.

A par desta dependência apresentamos, igualmente, um perfil exportador, ao nível, seja dos bens e serviços exportados, seja dos mercados de destino das nossas exportações, que está longe de potenciar devidamente o esforço exportador no crescimento da nossa economia.

Sintetizando, podemos elencar o seguinte conjunto de constrangimentos, evidenciados pelos números da estatística:

- a) Temos uma economia cujo crescimento depende em excesso de componentes importadas, nomeadamente, pela elevada incorporação das mesmas naquilo que exportamos, com especial incidência nos bens. De acordo com o B. de Portugal (números, ainda, relativos a 2013) os conteúdos importados das nossas exportações rondam os 45% (com 51% para os bens e 22% para os serviços), o que reflecte mesmo um aumento destes relativamente ao ano de 2008 em que o seu peso estava nos 44%. Refira-se que os sectores com maior incorporação de bens ou serviços importados são os combustíveis, o material de transporte e os produtos químicos que são também dos que ocupam lugar preponderante nas exportações de bens.
- b) Registamos uma grande concentração das exportações num número reduzido de empresas, sobretudo a nível de bens (o Banco de Portugal não divulga informação correspondente para os serviços). Se o número total de empresas classificadas como exportadoras de bens já é, face ao universo empresarial do país, demasiado modesto, a situação agrava-se quando verificamos (números do INE disponíveis para 2016) que apenas mil empresas responde, por 77% das nossa exportações de bens e que destas, metade preenchem 2/3 daquele valor, com as 10 maiores a atingirem, quase 20% do total dos bens exportados (e nas quais predominam multinacionais ligadas ao sector automóvel e deparamos com a presença em posição de destaque do sector de combustíveis, inteiramente dependente da importação de petróleo, sendo gerador de uma escassa percentagem de valor acrescentado nacional).
- c) Confrontamo-nos ainda com uma reduzida diversificação dos mercados de destino de bens (dados de 2016), seja porque cerca de 70% das empresas exporta para um único país (comparando com o ano de 2011 apenas ocorreu uma redução neste número de 1 p.p.), aumentando para 94% quando consideramos o destino de pelo menos metade das exportações de cada empresa, seja porque, apesar da anunciada intenção de mudar esta realidade, não se tem vindo a assistir a um aumento expressivo do peso de outros mercados, com o contributo da U.E. para o total das nossa exportações a manter-se e com os 3 principais mercados de destino — Espanha, França e Alemanha — a verem mesmo em 2016 o seu peso reforçado (com 50.2%, ou seja, +1.4 p.p. face a 2015), enquanto aquela que era o nosso principal mercado fora da U.E. (Angola) por razões várias não recuperou ainda das quebras que ocorreram a partir de 2014 e posiciona-se agora atrás dos E.U.A..
- d) Igualmente, no outro prato da balança se regista uma elevada dependência das empresas, seja porque 87% das empresas importadoras, em 2016, tiveram num único país o seu fornecedor externo (em 2011 eram 84.8%), seja porque os nossos três maiores fornecedores (Espanha, França e Alemanha) representam 54% das importações totais de bens.
- e) A nível das exportações de serviços, em que também não dispomos de informação global sobre os países de destino, merece destaque o peso do sector do turismo que foi, sem dúvida, o principal responsável pelo resultado obtido em 2017 pelas exportações, ao registar um aumento de quase 20% face ao ano anterior e que chega aos 105% quando o comparamos com o registado ano de 2008, sendo que, nos primeiros anos deste período, ocorreu uma quebra acentuada, resultante da crise internacional (de 2008 a 2011), após o que se assiste a um crescimento vigoroso do mesmo

fazendo com que o peso das “viagens e turismo” em 2017 atingisse 50% do total das exportações de serviços (em 2016 representavam 47% deste total).

Este aumento fez com que a respectiva balança externa contribuísse com cerca de 70% para o saldo dos serviços ou seja, com 10 860 milhões de euros de superavit (mais 2 029 milhões de euros face a 2016) num valor total da balança de serviços que foi de 15 619 milhões de euros.

Distante, mas ainda com uma trajectória positiva, os transportes viram o seu saldo externo atingir um valor de 2 945 milhões de euros, em aceleração face a 2016, mas continuando o principal contributo a vir do transporte aéreo que registou 2 407 milhões de saldo em 2017 (mais 264 milhões de euros do que em 2016), e com os restantes meios de transporte a não darem o contributo relevante neste domínio que poderiam dar.

Ao invés a rúbrica classificada, de forma desadequada diga-se, como “outros serviços fornecidos por empresas” (e que inclui a maior parte dos serviços empresa a empresa), ficou-se em 2017 por um saldo de apenas 1150 milhões de euros, em perda continuada relativamente quer a 2016, quer a 2015, tendo, em valores acumulados, perdido nestes anos 848 milhões de euros.

- f) Finalmente e ainda em relação à actividade turística e aos rendimentos deixados no país por não residentes é de registar que, embora o número de hóspedes tenha aumentado de forma expressiva (cerca de 12%), houve uma diminuição em 2017 do tempo de permanência média daqueles na hotelaria (3.28 noites, ou seja -2.8% do que em 2016), continuando, por outro lado, a haver uma forte concentração nas dormidas de não residentes em três destinos: Algarve, Lisboa (A.M.) e R.A. Madeira, que em conjunto respondem por 77% das dormidas de não residentes. Lisboa é dos três o destino com maior crescimento nos últimos 10 anos (de 2007 a 2017) com 82% de aumento (em termos nacionais, embora ainda longe daqueles 3 destinos, a Região Norte foi a que mais cresceu com 141% de aumento).

3. Em síntese final, o destaque vai para os desafios que, a nosso ver, o país tem que enfrentar neste domínio:

- Se temos uma economia demasiado dependente das importações de bens e com um valor acrescentado nacional naquilo que exportamos demasiado baixo e se não é desejável fazer regredir aquilo que importamos reduzindo o crescimento e desinvestindo na economia, o esforço a fazer tem que estar mais orientado, para uma especialização produtiva menos dependente de componentes importados, em especial da energia fóssil (focando-se em actividades com maior incorporação de componentes imateriais). Ou seja, temos que ter uma política de substituição de importações e uma política económica focada no aumento do nosso valor acrescentado naquilo que produzimos e procurando investir em actividades mais intensivos em recursos nacionais;
- Por outro lado, temos que aumentar o número de empresas exportadoras, tendo bem presente, igualmente, que a par da diversificação de mercados é essencial não perder de vista que a “revolução digital” em curso, cada vez mais, leva as empresas a estarem focadas já não em produzir para mercados (no sentido geográfico e físico do termo) mas em acederem a plataformas situadas no espaço virtual. Daí que as políticas públicas tenham que acompanhar esta mudança de paradigma, sendo por isso incongruente que, falando-se tanto da nova economia e do digital, noutros domínios mais concretos se continue refém de conceitos que não incorporam estas mudanças.
- Temos que apostar em atrair IDE de qualidade (ou seja, também ele, com maior incorporação de valor nacional) e tendo efeitos sinérgicos ao nível das condições de contexto, seja em termos da envolvente territorial, seja dos recursos humanos adequados.
- Temos por último, a nível dos serviços, que investir menos na quantidade e mais na qualidade dos fluxos turísticos, contrariando os factores mais voláteis que determinam as escolhas de destino de não residentes e apostando em iniciativas que promovam permanências acrescidas e com maior diversidade territorial por parte daqueles. Temos ainda, que melhorar a participação nacional no transporte e na logística internacionais, que fazer uma forte aposta na captação de novos residentes e que afirmar a “marca Portugal” na componente de serviços às empresas, especialmente nas mais intensivas no factor conhecimento e menos exigentes em investimento em máquinas e outros equipamentos, fazendo das condições de vida no país um referencial com elevada relevância económica da nossa imagem externa.

I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

1. O contexto internacional favorável mantém-se, com as últimas projecções do FMI divulgadas em Janeiro a reverem positivamente as perspectivas de crescimento mundial para 3,7% em 2017 (0,1 pontos percentuais - p.p. - acima das projecções de Outubro) e para 3,9% em 2018 e 2019 (+0,2 p.p. em ambos os casos). As perspectivas de crescimento do PIB para o conjunto das economias avançadas também melhoraram para 2,3% tanto para 2017 (+0,1 p.p.), como para 2018 (+0,3 p.p.), e para 2,2% em 2019 (+0,4 p.p.). Do mesmo modo para a zona euro, as previsões de crescimento do PIB foram revistas para 2,4% em 2017 (+0,3 p.p. face às projecções de Outubro), para 2,2% em 2018 (+0,3 p.p.), e para 2% em 2019 (+0,3 p.p.). Dos países da zona euro, destaca-se a revisão das projecções de crescimento do PIB para a Alemanha em +0,5 p.p. tanto em 2017, como em 2018 e 2019 (2,5% em 2017, 2,3% em 2018 e 2% em 2019) e a revisão menos favorável para o crescimento do PIB em Espanha: os mesmos 3,1% em 2017, 2,4% em 2018 (-0,1 p.p.) e 2,1% em 2019 (+0,1 p.p.). O crescimento projectado para a economia americana foi também revisto em alta, para 2,3% em 2017 (+0,1 p.p.), para 2,7% em 2018 (+0,4 p.p.) e para 2,5% em 2019 (+0,6 p.p.). Já para o Reino Unido só foi revista a projecção para 2019, continuando a prever-se um crescimento de 1,7% em 2017 e de 1,5% tanto para 2018 como para 2019 (neste último caso -0,1 p.p.). De destacar ainda a previsão de crescimento para o PIB da China de 6,8% em 2017 (sem revisão face a Outubro), de 6,6% em 2018 (+0,1 p.p.) e de 6,4% em 2019 (+0,1 p.p.). Para Portugal as previsões de crescimento do PIB, divulgadas em Fevereiro pelo FMI, mantiveram-se em 2,2% para 2018 e em 1,8% para 2019. Para o crescimento do comércio mundial de bens e serviços a estimativa para 2017 passou a ser de 4,7% (+0,5 p.p.) e as projecções foram de 4,6% para 2018 (+0,6 p.p.) e de 4,4% para 2019 (+0,5 p.p.). Para as economias avançadas as projecções de crescimento do comércio externo são de 4,3% em 2018 (+0,6 p.p.) e de 4,2% em 2018 (+0,7 p.p.), enquanto para as economias emergentes e em desenvolvimento as projecções são de 5,1% em 2018 (+0,4 p.p.) e de 4,8% em 2019 (+0,2 p.p.).

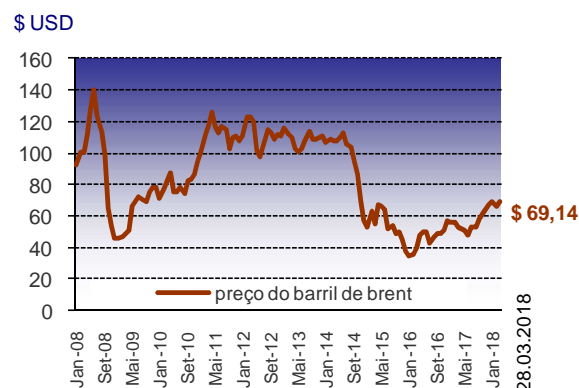
2. Na UE os resultados económicos mantiveram-se favoráveis ao longo de 2017, tanto no crescimento do PIB, como na evolução do emprego. No quarto trimestre a variação homóloga do PIB foi de 2,7 e de 2,6% na Zona Euro e na UE28, respectivamente (compara com 2,7% em ambos os agregados, no terceiro trimestre). No mercado de trabalho o emprego continuou a crescer, com uma variação homóloga no 4º trimestre de 2017 de 1,6%, na zona Euro, e de 1,5% na UE28 (comparam com 1,3% e com 1,1%, respectivamente, no 4º trimestre de 2016). A evolução do desemprego foi igualmente favorável, com a taxa de desemprego a manter a sua trajectória descendente, tendo ascendido a 8,6% na Zona Euro e a 7,3% na UE28, tanto em Dezembro de 2017 como em Janeiro de 2018 (e abaixo dos 9,6% e 8,1%, respectivamente em Janeiro de 2017).

A inflação anual tem vindo a desacelerar desde Dezembro de 2017, ascendendo em Fevereiro de 2018 a 1,1% na Zona Euro (2% em Fevereiro de 2017) e a 1,3% na UE28 (2% um ano antes). A inflação mais elevada nos países da UE registou-se na Roménia com uma inflação anual de 3,8% e as mais baixas no Chipre, com uma deflação de -0,4%, e na Grécia com uma inflação de 0,4%.

As projecções do BCE de Março antecipam um crescimento anual do PIB na Zona Euro de 2,4% para 2018 (0,1 p.p. acima das projecções do Eurosistema de Dezembro) e de 1,9% para 2019 (coincidente com as de Dezembro do Eurosistema) e os pressupostos que a suportam não se alteraram face às de Dezembro: a manutenção no curto prazo das condições de financiamento favoráveis ao investimento, a par da continuação de uma política monetária acomodatória e da melhoria progressiva do mercado de trabalho, favorável ao consumo das famílias, continuarão a favorecer a expansão da procura interna. Por outro lado, a continuação da recuperação do crescimento económico a nível mundial continuará a sustentar o reforço da procura externa. A médio prazo e em sentido contrário, ponderam-se os riscos associados ao eventual maior proteccionismo mundial e a eventuais desenvolvimentos no mercados cambiais e financeiros.

3. No que se refere ao preço das matérias primas, as projecções do FMI apontam para um aumento do preço do petróleo ao longo de 2018 (11,7%), a inverter em 2019 (-4,3%) e para o preço das matérias primas não energéticas perspectivam um ligeiro decréscimo em 2018 (-0,5%) e crescimento em 2019 (1%).

Evolução mensal do preço do Petróleo



Fonte: Investing.com

Produto, Procura Interna e Procura Externa

A economia portuguesa registou em 2017 um crescimento homólogo de 2,7% no PIB, o maior crescimento registado desde 2001, tendo-se confirmado as expectativas optimistas das previsões antes apresentadas. Apesar disso o nível do PIB encontra-se ainda abaixo dos valores registados em 2007 e 2008, antes dos efeitos da crise financeira internacional. As últimas projecções do Banco de Portugal projectam para 2018 um crescimento do PIB de 2,3% e de 1,7% para 2019.

O crescimento do PIB em 2017 resultou do maior contributo da procura interna que aumentou para 2,9 pontos percentuais (p.p.), acima dos 1,6 p.p. em 2016, em muito impulsionado pelo crescimento do investimento. Pelo contrário, o contributo da procura externa líquida, de -0,2 p.p., foi ligeiramente mais desfavorável que em 2016, ano em que tinha já tido um efeito nulo no crescimento do PIB. O saldo externo de bens e serviços correspondeu a 1% do PIB em 2017, 0,1 p.p. abaixo do saldo em 2016.

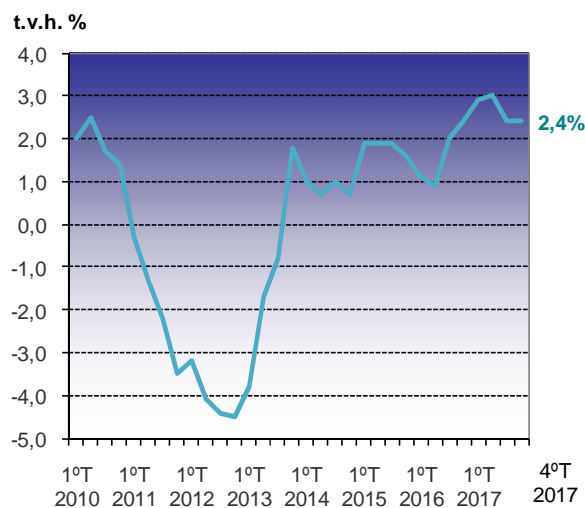
O bom desempenho da economia em 2017 reflectiu-se igualmente no mercado de trabalho, com o emprego a registar um aumento de 3,3% e o número de desempregados a reduzir-se 19,2%.

Em termos conjunturais, no 4º trimestre o PIB manteve o aumento de 2,4% face ao trimestre homólogo, igual ao do 3º trimestre, bem como ao crescimento registado um ano antes, tendo contado com um contributo de 2,4 p.p. da procura interna e com um contributo nulo da procura externa líquida. A procura interna no último trimestre do ano desacelerou para 2,3% (compara com 3,4% no 3º trimestre e com 2,8% no 4º trimestre de 2016), sobretudo pelo abrandamento do investimento, mas também da ligeira desaceleração do consumo privado. Já a procura externa líquida beneficiou de uma aceleração nas exportações e de uma desaceleração nas importações.

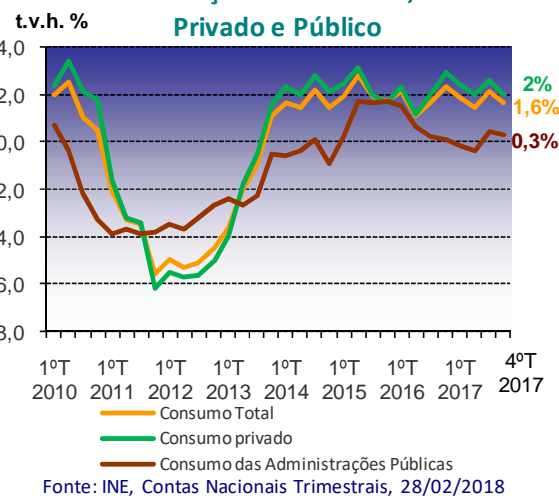
Com efeito, no último trimestre do ano, assistiu-se na procura interna a uma desaceleração no investimento, cujo crescimento passou de 10,3%, no 3º trimestre, para 5,9% no 4º trimestre (e compara com 5,8% no 4º trimestre de 2016). Para esse abrandamento contribuiu sobretudo a desaceleração do aumento da formação bruta de capital fixo (FBCF) em Outras Máquinas e Equipamentos, que passou de 15,8% no 3º trimestre para 6,1% no último trimestre de 2017. No entanto também no mesmo sentido actuaram a redução de 2,1% da FBCF em Equipamento de Transporte (compara com +14,4% no 3º trimestre de 2017 e com 18% no 4º trimestre de 2016), bem como o abrandamento da FBCF em Construção que de 9,4%, no 3º trimestre, passou para uma variação homóloga de 7,9%.

Do lado do consumo privado, com um crescimento de 2% (compara com 2,6% no 3º trimestre e com 3% no 4º trimestre de 2016), assistiu-se à desaceleração da componente da despesa de consumo final das famílias em bens não duradouros e serviços, que de 7,9% no 3º trimestre passou para 4,6% no 4º trimestre de 2017 (e compara com 14,2% no 4º trimestre de 2016). No mesmo sentido, assistiu-se também à desaceleração da componente de consumo de bens duradouros que passou de 2% no 3º trimestre para 1,6% no 4º trimestre (e compara com 1,9% no 4º trimestre de 2016).

Evolução do PIBpm

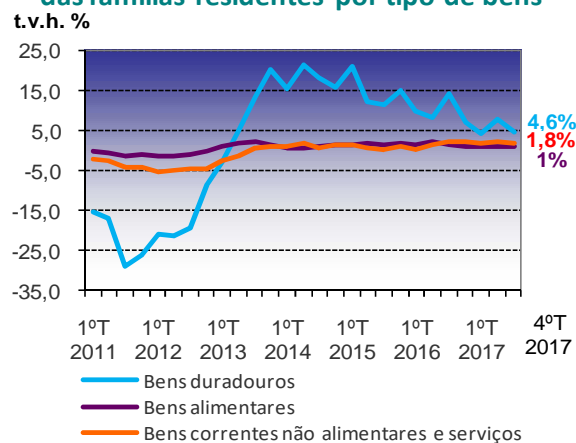


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais 28/02/2018



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 28/02/2018

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



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 28/02/2018

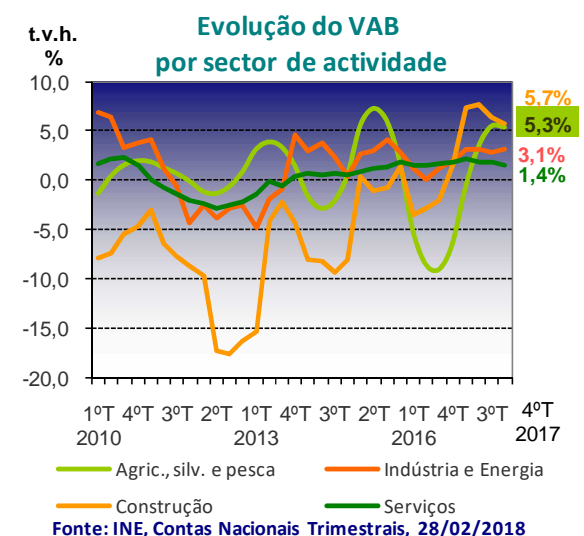
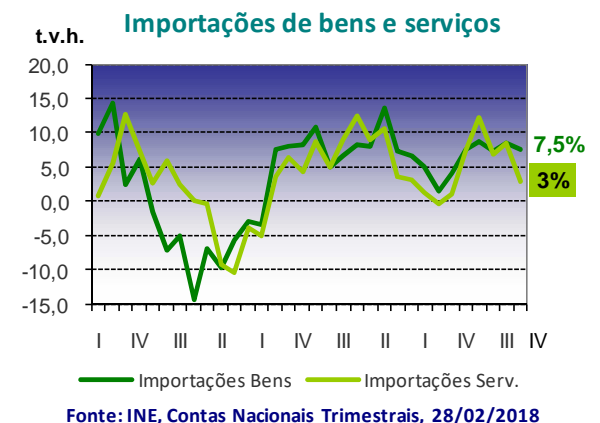
Ao nível das trocas de bens e serviços internacionais, conforme referido, a evolução no último trimestre de 2017 foi menos desfavorável, embora não se tenha ainda repercutido num contributo positivo para o crescimento do PIB. Assim, a aceleração do crescimento das exportações para 7,2% (compara com 6,2% no 3º trimestre e com 6,8% no trimestre homólogo) foi impulsionada pela aceleração das exportações de bens de 5,3% para 6,6% (e compara com 6,2% no 4º trimestre de 2016), já que o aumento das exportações de serviços, de 8,9%, manteve-se quase inalterado (compara com 9% no 3º trimestre e com 8,6% no 4º trimestre de 2016). A desaceleração das importações de 8,4% para 6,9% (comparando com 7,5% no 4º trimestre de 2016), reflecte quer a desaceleração das importações de bens de 8,4% para 7,5% (e igual aos 7,5% no 4º trimestre de 2016), como decorre também da desaceleração das importações de serviços de 8,5% para 3% (e que compara com 7,5% no 4º trimestre de 2016).

No último trimestre do passado ano voltou a registar-se um ganho nos termos de troca, e superior ao do 3º trimestre, com o deflator das importações de bens e serviços (de 2,7%) a crescer menos que no trimestre anterior (3,2%), e o das exportações de bens e serviços (de 3,4%) também a crescer menos (foi de 3,7% no 3º trimestre). Finalmente, em termos nominais o Saldo Externo de Bens e Serviços no 4º trimestre de 2017 passou para 1,4% do PIB, acima dos 0,9% registados no 3º trimestre, e 0,4 p.p. acima do registado no 4º trimestre de 2016.

Sectores de Actividade

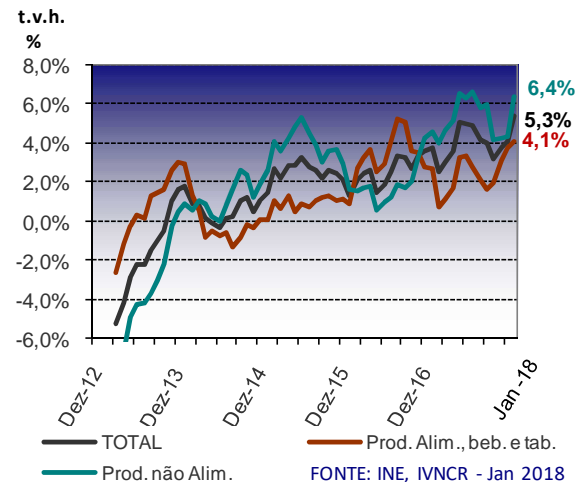
No último trimestre de 2017 e em termos sectoriais, a evolução do VAB não foi homogénea nos diferentes sectores da economia. Nas actividades da Agricultura, silvicultura e pescas o VAB só começou a crescer a partir do 2º trimestre de 2017, tendo registado um crescimento de 5,4% no terceiro trimestre e de 5,3% no 4º trimestre (compara com -6,6% no 4º trimestre de 2016). Já no sector energético voltou a assistir-se a um decréscimo homólogo no VAB de -2,2% (compara com -3,6% no 3º trimestre de 2017 e com 0,9% no 4º trimestre de 2016), enquanto que no VAB da construção se observou novamente um ligeiro abrandamento no seu crescimento homólogo, que passou a ser de 5,7% (compara com 6,3% no 3º trimestre de 2017 e com 1,7% no 4º trimestre de 2016). O crescimento homólogo do VAB da indústria, de 4,3%, foi semelhante ao do trimestre anterior (4,2%) e claramente acima do que registara há um ano atrás (2,3%). Já o crescimento do VAB dos serviços evidenciou também um ligeiro abrandamento para 1,4% (compara com 1,8% quer no trimestre anterior quer no 4º trimestre de 2016), embora se mantenham situações muito diferenciadas nos diferentes ramos de serviços, que em seguida se salientam.

Enquanto os ramos do Comércio, Reparação de veículos e Alojamento e Restauração, com um crescimento no VAB de 3,5%, se mantêm os mais dinâmicos dos serviços, em grande medida devido à forte dinâmica do turismo, o VAB das actividades dos transportes, depois do dinamismo dos três primeiros trimestres do ano, registou um ligeiro decréscimo, de -0,8%, no último trimestre do ano. Já o VAB das Actividades Financeiras, de Seguros e Imobiliárias e o VAB das Outras actividades de serviços, mantêm as variações modestas, com crescimentos homólogos de 0,5% e 1,1%, respectivamente.



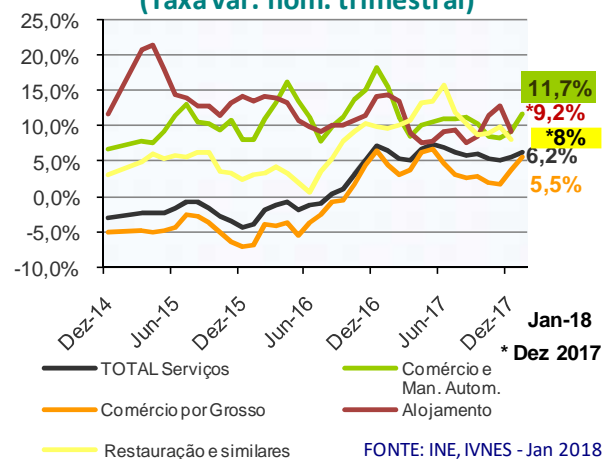
No comércio a retalho, depois de um período de algum abrandamento no respectivo índice de volume de negócios, assistiu-se a partir de Novembro de 2017 a uma ligeira aceleração no ritmo de crescimento do volume de negócios, o qual foi de 4,1% no 4º trimestre de 2017 e de 5,3% no trimestre terminado em Janeiro do corrente ano (compara com 4% no 3º trimestre de 2017 e com 3,7% no trimestre terminado em Janeiro de 2017), evolução observada quer no volume de negócios do comércio a retalho alimentar quer no volume de negócios do comércio a retalho não alimentar.

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

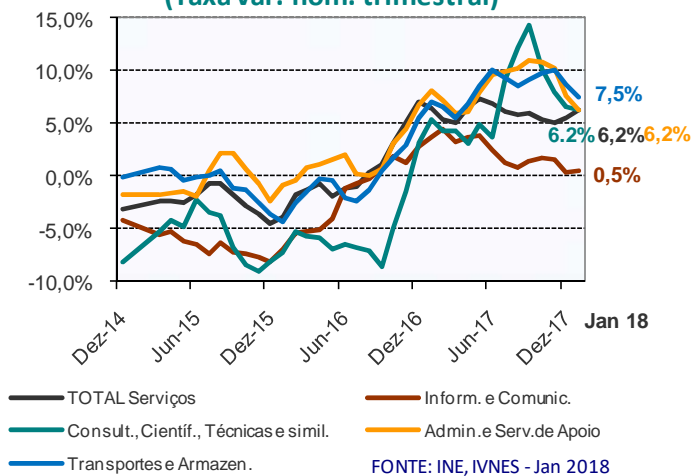


No comércio por grosso registou-se alguma recuperação nos meses mais recentes, com uma variação homóloga no índice de volume de negócios de 3,7% no 4º trimestre de 2017 e de 5,5% no trimestre terminado em Janeiro de 2018 (compara com 2% no 3º trimestre de 2017 e com 4,5% no trimestre terminado em Janeiro de 2017). No comércio e manutenção automóvel o crescimento do respectivo índice de volume de negócios voltou a acelerar para 9,3% no 4º trimestre de 2017 e para 11,7% no trimestre terminado em Janeiro de 2018.

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)



Nos restantes ramos do sector dos serviços há ainda a destacar o dinamismo do volume de negócios nas actividades do Alojamento (+9,2% no último trimestre de 2017) e da Restauração (+8% no 4º trimestre de 2017), e dos Transportes e Armazenagem (+8,7% no 4º trimestre de 2017 e +7,5% no trimestre terminado em Janeiro de 2018).

No sentido oposto é de destacar o fraco desempenho das Actividades de Informação e Comunicação (+0,3% no 4º trimestre de 2017 e +0,5% no trimestre terminado em Janeiro de 2018), sobretudo afectado pela evolução ainda negativa do volume de negócios das telecomunicações.

Mercado de Trabalho

No conjunto do ano de 2017 o emprego aumentou 3,3% e o número de desempregados diminuiu 19,2%, chegando-se a uma taxa de desemprego no final do ano de 8,9%, traduzindo uma redução de 2,2 p.p., face ao ano anterior. A taxa de subutilização do trabalho¹ estimada em 16,5% reduziu-se 3 p.p..

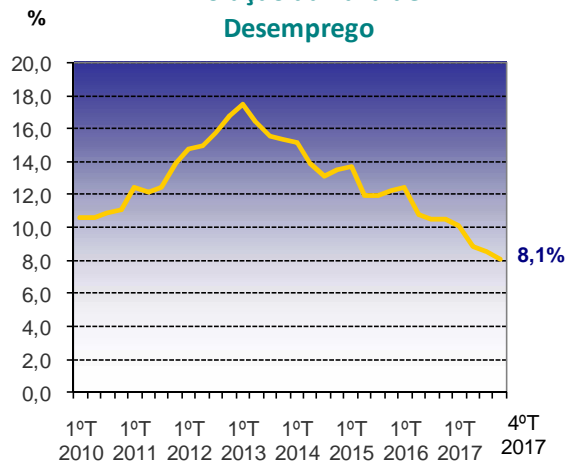
A evolução observada no mercado de trabalho foi distinta nos diferentes sectores de actividade. Assim, no conjunto do passado ano é de destacar de entre os sectores mais relevantes em termos de criação de emprego, o Alojamento, restauração e similares com um acréscimo homólogo no emprego de 44 mil indivíduos (+15,8%), seguido da Indústria Transformadora com um crescimento homólogo no emprego de 26,3 mil indivíduos (+3,4%), da Construção com um aumento homólogo de 17,6 mil indivíduos (+6,1%), as Actividades de saúde humana e apoio social com um crescimento de 16 mil indivíduos (+3,8%) e os Transportes e Armazenagem com um aumento homólogo de 15,2 mil indivíduos (+8,1%). Pela negativa, é de destacar a Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca com um decréscimo de 14 mil pessoas (-4,4%), as Actividades financeiras e de seguros, com -4,4 mil indivíduos (-3,9%) e as Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares, com um balanço ainda negativo de -2,6 mil pessoas (-1,3%).

No caso do comércio, a evolução global do respectivo emprego no conjunto do ano de 2017 foi de quase estagnação com um acréscimo de apenas 1200 pessoas (+0,2%), resultando também de duas realidades distintas, já que enquanto no emprego do comércio e manutenção automóvel e no emprego do comércio grossista a evolução foi positiva (+4,8% e +1,3%, respectivamente), no comércio a retalho o emprego decresceu em termos homólogos (-1,3%).

Ao nível conjuntural, depois do ligeiro abrandamento registado no 3º trimestre, os indicadores do mercado de trabalho no 4º trimestre do passado ano evidenciaram uma evolução favorável, com o volume de emprego a aumentar 3,5% e a taxa de desemprego a reduzir-se 0,4 p.p., para 8,1%. O número de desempregados ascendeu a 422 mil indivíduos no último trimestre de 2017, traduzindo uma redução homóloga de 22,3% (e de 5% face ao 3º trimestre).

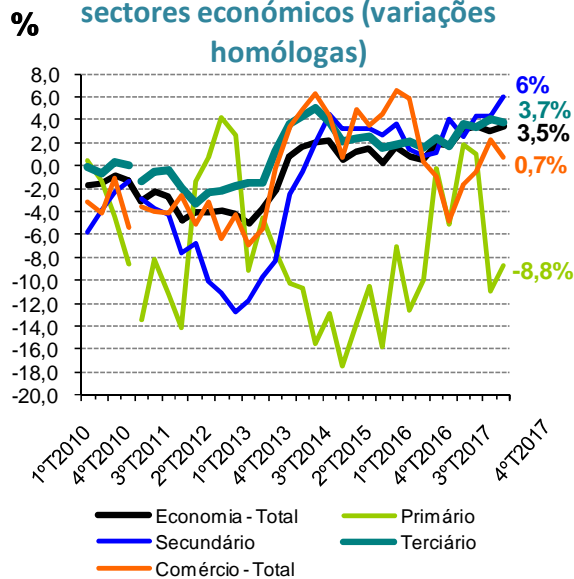
No 4º trimestre do ano, os sectores mais dinâmicos da economia, em termos de criação líquida de emprego foram a Indústria Transformadora com um acréscimo homólogo de 48,1 mil pessoas (+6,1%), a Educação com mais 31,8 mil indivíduos (+8,5%), a Administração pública e defesa; e segurança social obrigatória com um acréscimo homólogo de 29,5 mil indivíduos (+10,5%), e o Alojamento, restauração e similares com um acréscimo de 27,4 mil pessoas (+9,6%). No sentido descendente, é também o sector da Agricultura, produção animal, caça, floresta e

Evolução da Taxa de Desemprego



Fonte: INE, Inquérito ao Emprego 4ºT 2017

Evolução do emprego nos principais sectores económicos (variações homólogas)



Fonte: INE, Inq. ao Emprego - 4ºT 2017

¹ A que 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.

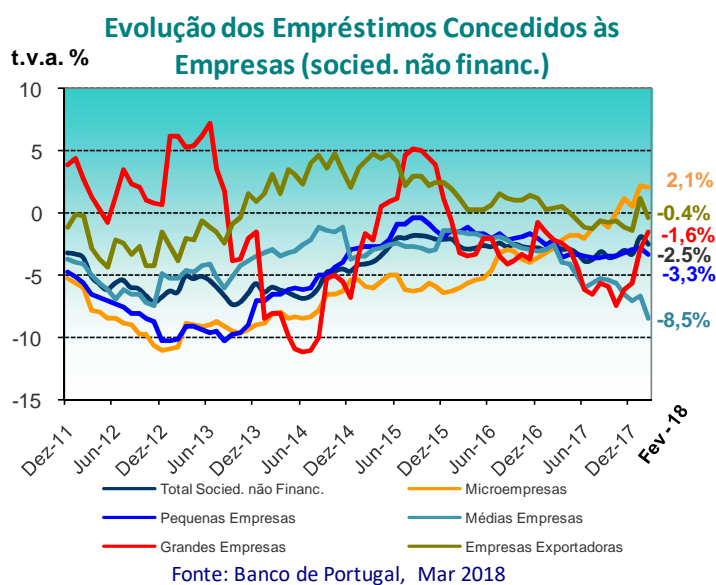
pesca aquele em que se continua a registar o decréscimo mais significativo no emprego, de -26,9 mil indivíduos (-8,8%), seguido das Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares, com uma redução homóloga de 10,4 mil pessoas (-5%), das Actividades financeiras e de seguros, com menos 5,3 mil indivíduos (-4,5%) e das Actividades de informação e de comunicação com uma redução homóloga no emprego de 4,4 mil pessoas (-3,8%).

No conjunto do comércio o respectivo emprego no 4º trimestre aumentou 0,7%, mas com evoluções intersectoriais diferentes das dos trimestres anteriores: assistiu-se a uma redução de 2% no emprego do comércio e manutenção automóvel face ao observado no 4º trimestre de 2016, enquanto no sector grossista o emprego aumentou 4,8%. No comércio a retalho, depois dos consecutivos decréscimos nos quatro anteriores trimestres, assistiu-se a uma quase estagnação do emprego, com uma variação homóloga de 0,2%. No que se refere ao número de desempregados à procura de novo emprego cuja última actividade fora exercida em alguma actividade de comércio, voltou a registar-se um decréscimo no 4º trimestre.

Com trajectórias contrárias em diferentes ramos de actividade, a evolução do emprego no conjunto do sector dos serviços teve um balanço positivo, com um acréscimo homólogo de 3,7% quer no conjunto do ano de 2017, quer no último trimestre desse ano, e claramente acima do aumento registado há um ano atrás (de 1,7% no 4º trimestre de 2016 e de 1,9% no conjunto desse ano).

Financiamento das empresas

Embora as condições de financiamento das empresas apresentem ainda fortes restrições, alguns dos indicadores subjacentes ao financiamento evoluíram menos desfavoravelmente nos primeiros meses do corrente ano. É esse o caso da evolução dos empréstimos concedidos às sociedades não financeiras que, apesar de se manter negativa em termos globais, no segmento das micro-empresas apresentou já uma variação anualizada positiva, de 2,1%, em Fevereiro do corrente ano. No segmento das grandes empresas a variação anualizada dos empréstimos concedidos, de -1,6%, foi muito menos negativa que nos últimos meses do passado ano, tal como foi quase positiva a variação anualizada dos empréstimos à empresas exportadoras: de -0,4% em Fevereiro último. No sentido oposto foi ainda mais negativa a variação dos empréstimos concedidos às empresas de média dimensão: -8,6%.



A percentagem de empresas com crédito vencido mantém a sua trajectória descendente, tendo ascendido a 25,1% das empresas privadas devedoras de empréstimos, em Fevereiro de 2018, à qual estava associada um rácio de crédito vencido de 13,3%, percentagens que se acentuam nas microempresas (25,8% e 22,5%, respectivamente), por oposição a indicadores menos desfavoráveis nas grandes empresas (10,3% e 3,2%, respectivamente).

Os resultados do Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito em Portugal, de Janeiro do corrente ano, realizado pelo Banco de Portugal, e referente ao 4º trimestre de 2017, embora sem alterações muito significativas, reportam residualmente um ligeiro atenuar da restritividade dos critérios de concessão de crédito às empresas, em particular no segmento das PME e dos empréstimos de curto prazo, bem como um ligeiro aumento na procura.

Em termos prospectivos para o primeiro trimestre de 2018, as instituições inquiridas continuam no seu conjunto a não antecipar alterações relevantes nem nos critérios de concessão de crédito ao sector privado não financeiro, nem na procura de empréstimos por parte das empresas. Só residualmente duas instituições antecipam um ligeiro aumento na procura de crédito, uma delas referindo-se em concreto ao segmento das PME.

Evolução das contas públicas

Segundo a Direcção-Geral do Orçamento (DGO), até ao final de 2017, a execução orçamental das Administrações Públicas (AP) registou um défice de 2573,6 milhões de euros (Óptica da Contabilidade Pública), traduzindo uma melhoria de 1607,5 milhões de euros, face ao registado em 2016. O saldo primário foi excedentário em 5 762,5 milhões de euros, com um diferencial positivo de 1677,2 milhões de euros, face ao saldo primário de 2016.

A evolução favorável decorreu de um crescimento das receitas, de 3,8%, superior ao das despesas, de 1,6%.

Do lado das receitas há a destacar o crescimento das receitas fiscais, de 4,3% (+1969,4 milhões de euros) face a 2016, e de 2,2% face ao orçamentado, em sintonia com a evolução positiva da actividade económica ao longo do ano transacto. É de destacar em particular o aumento acima do previsto no Orçamento 2017 dos impostos indirectos (+2,9%), e também dos impostos directos (+1,4%), correspondendo a aumentos de 5,1% e de 3,4%, face a 2016, respectivamente. Nos impostos indirectos há a destacar a evolução do IVA acima do orçamentado em 1,4% e 5,9% superior à colecta em 2016, bem como do imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos, 4,9% acima do orçamentado e 3,2% superior à colecta em 2016. Nos impostos directos o IRS ficou 1,8% acima do orçamentado e 0,1% acima do valor de 2016, e o IRC ficou 0,9% acima do orçamentado e 9,9% acima do valor colectado em 2016.

Do lado das despesas, a única rubrica que ficou acima do orçamentado foi despesas com pessoal, 1,7% superior ao previsto e 2,6% superior ao valor registado em 2016. A despesa em aquisição de bens e serviços, semelhante ao valor de 2016, ficou 1,7% abaixo do orçamentado. As despesas de capital foram inferiores ao orçamentado, mas acima dos valores de 2016, sendo esse o caso das despesas de investimento: 18,1% inferiores ao orçamentado e 5,3% superiores às de 2016.

A melhoria do saldo global das AP, por comparação com o período homólogo, no total de 1607,5 milhões de euros, resultou sobretudo de um menor défice no Estado (um diferencial de 1310,2 milhões de euros) e de um maior excedente nas contas da Segurança Social (um excedente superior em 513,9 milhões de euros face a 2016) e nas contas dos Serviços e Fundos autónomos (um diferencial de 133,3 milhões de euros). Por comparação com 2016 o saldo das contas da Administração Regional e Local reduziu-se em 349,9 milhões de euros, mas mantendo-se excedentário em cerca de 284 milhões de euros.

No final de 2017 os pagamentos em atraso das entidades públicas ascendia a 1075 milhões de euros, correspondendo lamentavelmente a um acréscimo de 221 milhões de euros, face a 2016. Para esse aumento contribuíram os Hospitais EPE, com um aumento de 293 milhões de euros, apenas parcialmente compensado pela redução dos pagamentos em atraso da Administração Regional (em 21 milhões de euros) e da Administração Local (com uma diminuição de 47 milhões de euros).

Na Óptica da Contabilidade Nacional, em 2017 a necessidade de financiamento das Administrações Públicas ascendeu a 5 709,4 milhões de euros, correspondendo a 3% do PIB, em muito afectada pelo efeito de recapitalização da CGD, o qual totalizou 3944 milhões de euros. Não fosse o impacto da recapitalização da CGD, o défice teria ascendido a 1765,4 milhões de euros, correspondente a 0,9% do PIB.

No que se refere à dívida pública medida em percentagem do PIB (dívida bruta das Administrações Públicas) assistiu-se em 2017 a uma ligeira redução para 125,7% do PIB, face aos 129,9% do PIB em 2016.

Nos primeiros meses de 2018 a execução orçamental das contas das Administrações Públicas evoluíram também favoravelmente, registando-se na óptica da Contabilidade pública um **excedente** de 231,4 milhões de euros, conjugando o efeito de um aumento das receitas de 4,7%, superior ao aumento da despesa, de 2,8%. O excedente primário foi de 1998,5 milhões de euros, superior em 482,3 milhões de euros, por comparação com igual período em 2017.

Os pagamentos em atraso das entidades públicas ascenderam em Fevereiro de 2018 a 1266 milhões de euros, apresentando uma vez mais um aumento homólogo de 291 milhões de euros.

(Relatório concluído a partir da informação disponível até 27 de Março de 2018)

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

	Projeções do FMI			
	2016	2017	2018	2019
PIB real	1,5	2,6	2,2	1,8
Consumo privado	2,1	2,2	2,0	1,6
Consumo público	0,6	1,1	0,2	-0,1
Formação bruta de capital fixo	1,6	8,7	8,1	5,1
Exportações	4,1	7,0	6,6	4,5
Importações	4,1	7,5	7,0	4,5
Contributos para o crescimento (pontos percentuais)				
Procura interna total	1,6	3,0	2,7	1,9
Saldo externo	-0,1	-0,4	-0,4	-0,1
Uso dos recursos				
Emprego	1,5	3,1	1,3	1,1
Taxa de desemprego (percentagem)	11,1	9,0	7,8	7,2
Preços				
Deflator do PIB	1,4	1,6	1,5	1,5
Preços no consumidor (índice harmonizado)	0,6	1,5	1,6	1,6
Moeda e crédito (fim de período, variação percentual)				
Crédito ao setor privado	-3,7	-1,5	0,1	0,8
Moeda em sentido lato	-0,4	3,7	3,2	2,8
Indicadores orçamentais (percentagem do PIB)				
Saldo das administrações públicas	-2,0	-1,2	-1,1	-0,9
Saldo primário da administração central	2,2	2,7	2,6	2,6
Saldo primário estrutural (percentagem do PIB potencial)	2,9	2,7	2,4	2,0
Dívida pública	130,1	125,7	127,7	118,4
Balança corrente (percentagem do PIB)	0,7	0,4	0,2	-0,1
PIB nominal (mil milhões de euros)	185,2	193,0	200,2	206,8

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	4º Trimestre 2017		4º Trimestre * 2016		
PIB (Produto Interno Bruto)	2.4		2.4	(2.0)	
VAB agricultura	5.3		-6.6	(-6.4)	
VAB indústria e energia	3.1		2.0	(2.1)	
VAB construção	5.7		1.7	(1.7)	
VAB serviços	1.4		1.8	(1.8)	
Índices de Volume de Negócios	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
- na Indústria	Dez 2017	Jan 2018	Dez 2016	Jan 2017	Dez 2016
	8.4	5.5	2.8	9.3	(3.2)
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	Dez 2017	Jan 2018	Dez 2016	Jan 2017	Dez 2016
	4.1	5.3	3.6	3.7	(4.3)
- nos Serviços	Dez 2017	Jan 2018	Dez 2016	Jan 2017	Dez 2016
	5.5	6.2	7.1	6.5	(7.1)
Procura Interna	2.3		2.8	(2.5)	
Investimento (FBC)	5.9		5.8	(2.6)	
Consumo das Famílias	2.0		3.0	(3.1)	
IPC	Dez 2017	Fev 2018	Dez 2016	Fev 2017	Dez 2016
- Variação homóloga (mensal)	1.47	0.58	0.88	1.55	(0.88)
- Variação média dos últ. 12 meses	1.37	1.26	0.61	0.75	(0.61)
Exportações	7.2		6.8	(6.4)	
- Bens	6.6		6.2	(6.6)	
- Serviços	8.9		8.6	(5.9)	
Importações	6.9		7.5	(7.3)	
- Bens	7.5		7.5	(7.6)	
- Serviços	3		7.5	(5.7)	
Desemprego (Taxa de)	8,1%		10,5%	(10,5%)	
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	Dez 2017	Jan 2018	Dez 2016	Jan 2017	Dez 2016
	2.16%	2.21%	2.76%	3.12%	2.76%

*Os valores entre-parentesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 4º trimestre de 2016, alguns deles entretanto revistos pelo INE.

– CONJUNTURA ECONÓMICA –

4º 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