



CIRCULAR

N/REF^a: 53/2018

DATA: 09/07/18

ASSUNTO: Conjuntura Económica – 1º Trimestre de 2018

Exmos. Senhores,

Junto se envia a Conjuntura Económica, elaborada pelo Gabinete de Estudos e Projectos, relativa ao 1º Trimestre de 2018.

Com os melhores cumprimentos,

Ana Vieira
Secretária-Geral

Anexo: O mencionado
/sa

NOTA DE ABERTURA

ITÁLIA/SUÉCIA: OS CONTRASTES

1. O exemplo destes dois países permite-nos evidenciar como o contraste de modelos económicos e de políticas conduz a resultados económicos bem diferenciados. A Itália é o país da zona euro e mesmo do conjunto da UE28 com um perfil de crescimento mais decepcionante: desde o início do século a média anual de variação do PIB situa-se em apenas 0.3%. Em contraposição a Suécia regista, neste mesmo período, dos mais elevados níveis de crescimento das economias avançadas da Europa com uma média de aumento anual de 2.4% e que nos últimos 4 anos atingiu um valor de 3.1%, em média anual.

A Itália vive hoje um período político conturbado com uma maioria parlamentar de partidos eurocéticos e a derrocada das forças políticas em que assentou a política italiano do pós-guerra. A Suécia mantém um clima de maior estabilidade política suportada em dois blocos tradicionais (um liderado pelos sociais democratas e outro constituído pela democracia cristã, o partido moderado e o partido popular liberal) que asseguram uma alternância na governação, tendo vivido na segunda metade dos anos 90 um processo de reformas que ajustaram o seu modelo social, tornando-o menos generoso mas mais sustentável, embora sem subverterem a sua matriz de base. O tema da emigração (a Suécia é dos países que acolhe mais refugiados em percentagem da sua população residente), se reforçou algum radicalismo político, não tem conseguido adquirir uma dimensão fracturante que ponha em causa o próprio sistema.

2. A Itália apresenta, por outro lado, umas finanças públicas em que se destaca uma elevada dívida (acima dos 130% do PIB) e que é a segunda mais elevada da zona euro; enquanto a Suécia conseguiu entre 1994 e 2006 baixar a dívida de 75% do PIB para 42%, valor este que, com pequenas oscilações, se manteve até 2017.

Poderíamos ser daqui levados a concluir que teria sido a indisciplina orçamental do país do sul a explicar este diferencial, mas os números contradizem esta leitura: a Itália apresenta desde o início dos anos 90 do século passado, **saldos primários** do O.E. altamente positivos em que apenas num ano (de 2009) o mesmo foi marginalmente negativo (o único grande país da zona euro a ter este desempenho), registando, por isso, apesar do peso da dívida, um saldo orçamental global claramente abaixo dos 3% (com -2.5% em 2016 e -2.3% em 2017). Não podem, assim, os sucessivos governos italianos serem acusados de não seguirem as recomendações comunitárias e de praticarem uma política despesista. Do lado da Suécia, a dívida pública reduzida permitiu manter os saldos orçamentais próximos de zero, acomodando, mesmo, saldos primários marginalmente negativos, o que não pôs em causa o investimento público que se manteve sempre bastante elevado.

3. Mas, se não foram as políticas macroeconómicas então o que explica a elevada dívida pública italiana e, no campo oposto, o reduzido peso da dívida sueca? A explicação tem que ser encontrada do lado do próprio crescimento económico e das diferentes explicações para o mesmo.

Como o caso português igualmente ilustra, não é possível resolver – pelo menos no contexto de um funcionamento democrático dos países – o problema financeiro sem crescimento da economia. Prolongar este impasse tem, não só consequências económicas, mas também políticas. A Itália é o maior exemplo disto mesmo: o seu desempenho enquanto «bom aluno» das políticas europeias confrontou-se com sucessivas políticas orçamentais fortemente contracionistas, com o investimento (público e privado) a cair mais de 30% entre 2007 e 2014 e que está hoje ainda muito abaixo dos números daquele primeiro ano. Para além disso, as políticas ignoraram (sem intervenção das instâncias europeias) os problemas estruturais da economia italiana que estavam, em grande medida, associados a um modelo económico do passado que não soube acompanhar as grandes transformações que a economia global impõe. Do lado da Suécia, assistimos a um percurso que foi sendo capaz de proceder a grandes mudanças económicas, em especial, evoluindo de uma economia de «matriz industrial» para uma economia com uma forte componente de serviços e que (independentemente dos partidos no poder) não deixou que o papel do Estado fosse capturado por um qualquer fundamentalismo ultra-liberal.

4. Neste quadro as diferenças do modelo entre os dois países podem sintetizar-se no seguinte: enquanto a Itália se manteve confinada ao seu modelo do pós-II Guerra Mundial que assenta num sector industrial tradicional e em que predominam muitas pequenas empresas que, isoladamente, não estão em condições de dar o “salto” para a “era da globalização”; a Suécia, sendo secularmente um país industrial e com grande peso de sectores tradicionais como o automóvel, os sectores químico e siderúrgico e o sector da pasta de papel, fez, ao longo dos últimos 25 anos, uma conversão profunda da sua estrutura produtiva, com uma deslocação do sector manufactureiro para os serviços, permitindo-se num esforço de internacionalização bem sucedido ter hoje um número significativo de empresas presentes na economia global.

Esta evolução dos dois países surge bem reflectida nos números do comércio externo de ambos. A Itália tem vindo a perder competitividade externa, com um crescimento das exportações a ficar bem abaixo da média europeia (situando-se num valor de cerca de 1% ao ano, ao longo dos últimos 10 anos), enquanto a Suécia viu as exportações aumentarem 34% no mesmo período (ou seja, registou um crescimento anual de 3.4%), com saldos positivos consolidados na sua balança de bens e serviços (em torno dos 4.5%), que é um dos factores que contribui para o seu reduzido endividamento externo.

5. Para estes comportamentos diferenciados das exportações foi particularmente relevante (por acção ou por omissão) o contributo dos serviços. Se, no caso italiano, eles representam apenas 18% do total das exportações brutas do país (apesar do peso elevado do turismo), no caso sueco atingem os 33% em valore brutos (e com muito menos turismo).

Nos últimos 5 anos as exportações de serviços cresceram 13% em Itália e 27% na Suécia, com a particularidade de, no primeiro caso, o turismo representar cerca de 43% das exportações totais de serviços e de, no país do norte da Europa, cerca de 2/3 destas resultarem dos chamados serviços às empresas (B2B), com destaque para áreas como os serviços informáticos, os serviços de consultoria ou os serviços comerciais.

Numa análise por subsectores merece ainda destaque a área do transporte de mercadorias, em que a Itália regista uma forte quebra nos volumes transportados nos seus principais veículos de transporte: o marítimo e o rodoviário. Entre 2006 e 2016 o volume de mercadorias nos portos italianos caiu em volume 12%, com um mínimo a registar-se em 2014, enquanto o volume transportado por viaturas na rodovia caiu 40% no mesmo período, continuando até agora (com os últimos números conhecidos) a sua tendência decrescente. Na Suécia, houve também uma quebra nos portos neste período, mas foi de apenas de 5%, compensada, de alguma forma, com o aumento do transporte rodoviário em 1.2 % nestes 10 anos.

Em síntese, **dois modelos económicos com diferentes graus de reconversão da estrutura produtiva, ajustamentos e políticas macroeconómicas diferenciadas e um resultado final inequívoco:** de um lado, uma economia num impasse, e um país com tendência para gerar maiorias políticas mais radicais ou mesmo de ruptura, e, do outro, um crescimento económico robusto e sustentado e uma maior estabilidade na condução governativa do país.

I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

1. O contexto internacional favorável mantém-se, com as últimas projecções do FMI divulgadas em Abril a manterem as perspectivas de crescimento mundial em 3,9% para 2018 e 2019, depois de divulgarem a taxa de crescimento mundial de 2017 estimada em 3,8%, 0,1 ponto percentual (p.p.) acima da anterior estimativa de Janeiro. As perspectivas de crescimento do PIB para o conjunto das economias avançadas melhoraram para 2,5% em 2018 (+0,2 p.p.), e mantiveram-se em 2,2% para 2019. Do mesmo modo, para a Zona Euro, as previsões de crescimento do PIB foram revistas em alta para 2,4% em 2018 (+0,2 p.p. face às projecções de Janeiro), e mantiveram-se nos 2% para 2019. Dos países da Zona Euro, destaca-se a revisão das projecções de crescimento do PIB em Espanha, para 2,8% em 2018 (+0,4 p.p.) e para 2,2% em 2019 (+0,1 p.p.). Para a Alemanha a projecção de crescimento do PIB subiu para 2,5% em 2018 (+0,2 p.p.), tendo-se mantido a projecção para 2019 em 2%. Para a economia americana as projecções de crescimento foram também revistas em alta, para 2,9% em 2018 (+0,2 p.p.) e para 2,7% em 2019 (+0,2 p.p.). Para o Reino Unido foi revista a projecção de 2018 para 1,6% (+0,1 p.p.), tendo-se mantido a projecção para 2019 em 1,5%.

Finalmente, de referir que se mantiveram iguais as projecções de crescimento para o PIB da China de 6,6% em 2018 e de 6,4% em 2019.

Para Portugal a estimativa de crescimento do PIB em 2017, divulgada em Maio pelo FMI, subiu para 2,7% (+0.1 p.p.) e as projecções de crescimento subiram para 2,3% em 2018 (+0,1 p.p.) e mantiveram-se em 1,8% para 2019. Para o crescimento do comércio mundial de bens e serviços a estimativa para 2017 passou a ser de 4,9% (+0,2 p.p.) e as projecções foram de 5,1% para 2018 (+0,5 p.p.) e de 4,7% para 2019 (+0,3 p.p.). Para as economias avançadas as projecções de crescimento do comércio externo subiram para 4,5% em 2018 (+0,2 p.p.) e reduziram-se para 3,9% em 2019 (-0,3 p.p.), enquanto para as economias emergentes e em desenvolvimento as projecções mantiveram-se em 5,1% para 2018 e subiram para 5,3% em 2019 (+0,5 p.p.).

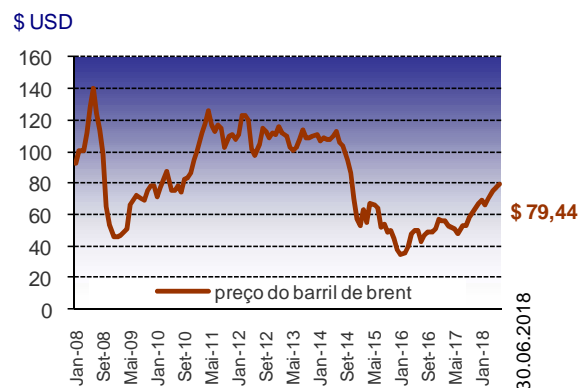
2. Na UE os resultados económicos mantêm-se favoráveis em 2018, embora com o registo de algum abrandamento no crescimento do PIB e do emprego. No primeiro trimestre do ano o PIB cresceu 2,5% na Zona Euro e 2,4% na UE28, comparando com 2,8% e 2,7%, respectivamente, no quarto trimestre de 2017, mas claramente acima do crescimento registado há um ano atrás (2,1% e 2,2%, respectivamente). Já no caso do emprego, o crescimento homólogo foi de 1,4% quer na Zona Euro quer na UE28, traduzindo um abrandamento quer face ao trimestre anterior (em que cresceu 1,6% e 1,5%, respectivamente), quer face ao primeiro trimestre de 2017 (crescimento também de 1,6% e 1,5%, respectivamente). No entanto a evolução da taxa de desemprego continua a ser favorável tendo-se mantido em Maio em 8,4% na Zona Euro e em 7% na UE28, à semelhança do verificado no mês de Abril, mas abaixo do registado em Maio de 2017 (9,2% e 7,7%, respectivamente).

A inflação anual em Maio acelerou para 1,9% na Zona Euro e para 2% na UE28 (era de 1,3% e de 1,5%, respectivamente, no mês anterior, e de 1,4% e 1,6% em Maio de 2017). A inflação mais elevada nos países da UE continuou a registar-se na Roménia com uma inflação anual de 4,6% e as mais baixas no Chipre e na Irlanda, com uma deflação de -0,3% e -0,1%, respectivamente.

As projecções do Eurosistema divulgadas pelo BCE em Junho reflectem o referido abrandamento, antecipando um crescimento anual do PIB na Zona Euro de 2,1% para 2018 (-0,3 p.p. acima das projecções de Março) e de 1,9% para 2019 (coincidente com as de Março). Apesar do abrandamento projectam que o crescimento mantenha um ritmo acima do potencial. Os pressupostos da projecção mantêm-se praticamente inalterados: a orientação acomodatória da política monetária do BCE, taxas de juro baixas, a manutenção no curto prazo das condições de financiamento favoráveis ao investimento, e a continuação da melhoria do mercado de trabalho, favoráveis portanto à expansão da procura interna. A continuação da recuperação do crescimento económico a nível mundial sustentará o reforço da procura externa. A médio prazo e em sentido contrário, mantêm-se as incertezas associadas ao maior protecção mundial e a eventuais perturbações nos mercados cambiais e financeiros.

3. No que se refere ao preço das matérias-primas, as projecções dos vários organismos internacionais antecipam um aumento do preço do petróleo ao longo de 2018, a inverter em 2020 e para o preço das matérias-primas não energéticas perspectivam também um aumento mais acentuado em 2018 e mais moderado em 2019.

Evolução mensal do preço do Petróleo



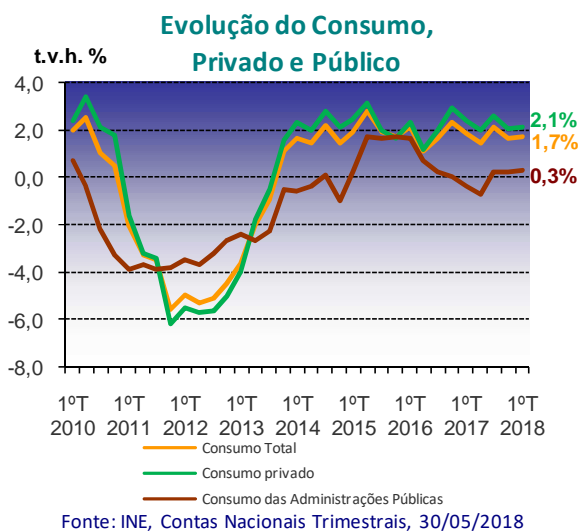
II - ECONOMIA PORTUGUESA

Produto, Procura Interna e Procura Externa

O primeiro trimestre de 2018 caracterizou-se por um ligeiro abrandamento no ritmo de crescimento da economia portuguesa, mais pronunciado por comparação com o trimestre homólogo, mas também face ao trimestre anterior, traduzido por um crescimento homólogo de 2,1% no PIB (compara com 2,4% no último trimestre de 2017 e com 2,9% no 1ºT2017).

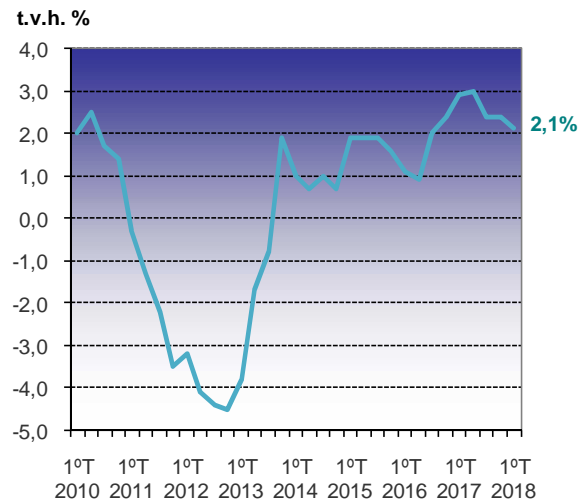
Esta evolução dá continuidade ao abrandamento gradual da actividade económica a que se assiste desde o 2º trimestre do passado ano, sendo que neste primeiro trimestre de 2018 decorreu de um contributo negativo mais intenso da procura externa líquida, de -0,4 pontos percentuais (p.p.), para o crescimento do PIB, e de um contributo da procura interna estabilizado em torno dos 2,6 p.p., (-0,1 p.p. do que no trimestre homólogo e +0,1 p.p. que no trimestre anterior).

Do lado da procura interna o consumo privado cresceu 2,1%, abaixo do crescimento de há um ano atrás (2,4% no primeiro trimestre de 2017) e quase igual ao do trimestre anterior (+2% no 4º trimestre de 2017), em resultado da desaceleração significativa do consumo de bens duradouros, causada pela desaceleração da componente automóvel. A despesa em consumo final de bens não duradouros e serviços, pelo contrário, acelerou, passando de um aumento de 1,7% no último trimestre do passado ano, para 2% no 1º trimestre de 2018 (comparando com 1,9% no 1º trimestre de 2017).

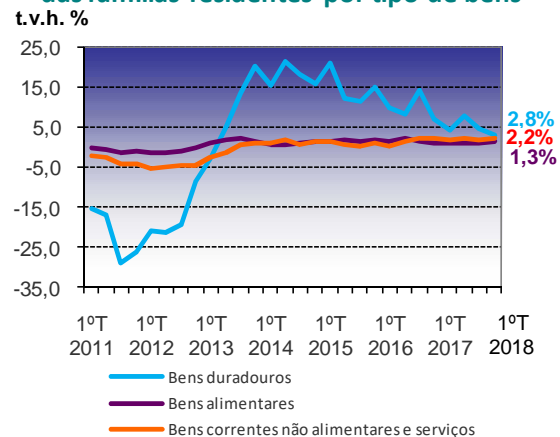


O crescimento do investimento passou de 6,4% para 6,6% no 1º trimestre, embora essa aceleração se deva à variação de existências, que beneficiou de um efeito de base, já que há um ano atrás as existências contribuíram negativamente para o crescimento do PIB.

Evolução do PIBpm



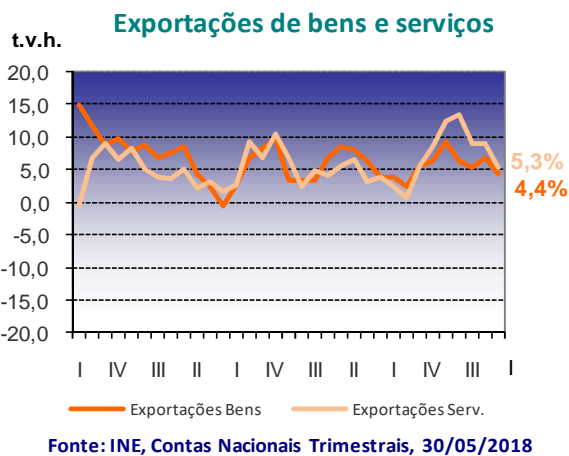
Evolução das despesas de consumo final das famílias residentes por tipo de bens



A evolução do consumo público manteve-se sem oscilações, com uma variação homóloga de 0,3%.

No seu conjunto o consumo total manteve-se com um ritmo de crescimento de 1,7%, próximo do do trimestre anterior (e 0,1 p.p. abaixo do 1º trimestre de 2017).

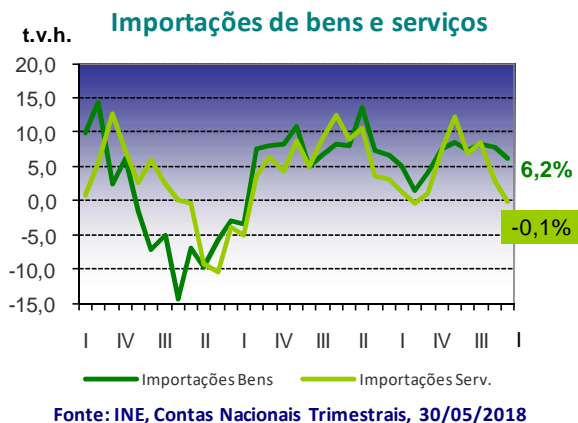
Pelo contrário, o crescimento da FBCF desacelerou de 5,9% para 4,7% (e compara com 9,7% no 1º trimestre de 2017) em grande parte devido à desaceleração da FBCF em Construção cujo crescimento passou de 7,9% para apenas 2,3% no primeiro trimestre de 2018 (e que compara com um crescimento de 9,5% no 1º trimestre de 2017). Quebra eventualmente atribuída à elevada precipitação registada no território português no 1º trimestre do ano e que terá condicionado as actividades do sector da construção. No sentido oposto, a FBCF em equipamento de transporte registou uma forte aceleração no seu crescimento, com uma variação homóloga de quase 12% (acima dos 10,6% do 1º trimestre de 2017 e do decréscimo de -2,2% observado no trimestre anterior).



A evolução desfavorável da procura externa líquida resultou de uma desaceleração das exportações de bens e serviços, de 7,3% para 4,6% (e abaixo dos 10,1% no 1º trimestre de 2017), bastante mais acentuada do que a desaceleração de 7,1% para 5,4% (e abaixo dos 9% no trimestre homólogo) da importação de bens e serviços.

No caso das exportações o abrandamento decorreu de um menor crescimento tanto da componente de bens, com um aumento homólogo de 4,4%, como da componente de serviços, com um acréscimo homólogo de 5,3%.

Já nas importações, enquanto na componente de bens se assistiu a uma desaceleração para 6,2%, na componente de serviços assistiu-se praticamente a uma estagnação, com uma variação negativa de -0,1%.



No primeiro trimestre do ano voltaram a observar-se ganhos nos termos de troca, já que a desaceleração do deflator das importações, de 2,7% para 1%, foi mais acentuada do que a que se verificou no deflator das exportações, de 3,4% para 1,9%.

Finalmente, em termos nominais o Saldo Externo de Bens e Serviços no 1º trimestre de 2018, de 0,8% do PIB, ficou abaixo dos 1,4% do PIB registados no trimestre anterior, ainda que ligeiramente acima dos 0,7% do PIB registados no 1º trimestre de 2017.

Sectores de Actividade

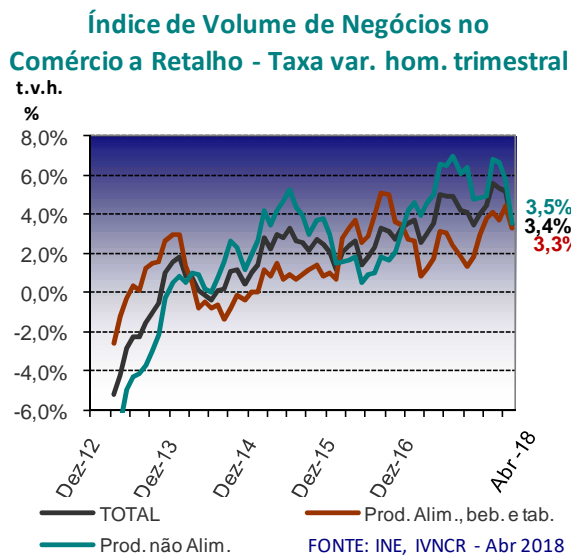
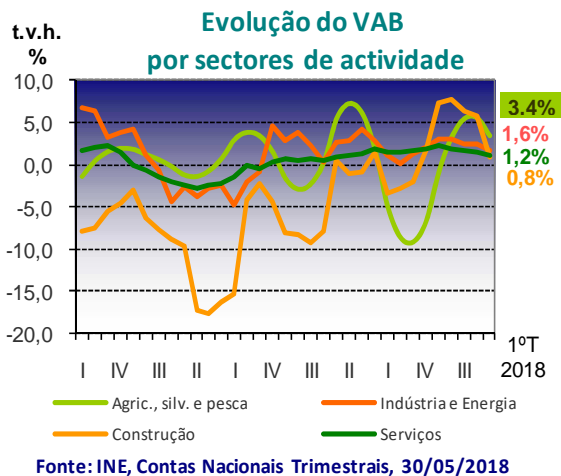
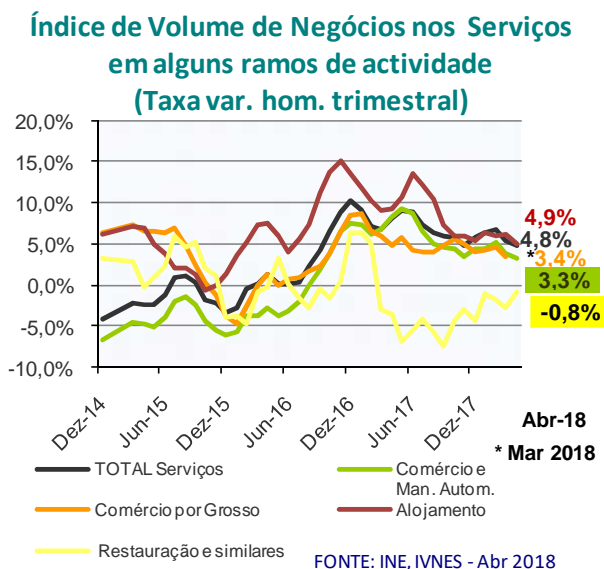
No primeiro trimestre do ano, observou-se um abrandamento do ritmo de crescimento do VAB generalizado à maioria das actividades económicas.

Nas actividades da Agricultura, silvicultura e pescas o aumento do VAB passou de 5,5% (no último trimestre de 2017) para 3,4% (e compara com uma variação homóloga de -0,9% no 1º trimestre de 2017). Na indústria desacelerou de 3,5% para 1,5% (e compara com um crescimento de 4,2% no trimestre homólogo). Nas actividades da Energia, água e saneamento a evolução foi oposta, com o VAB a aumentar 2,1%, após quatro trimestres consecutivos de decréscimos. A Construção foi o sector em que a desaceleração do VAB foi mais acentuada, tendo passado de um crescimento de 5,8% para 0,8% (comparando com um aumento de 7,3% no 1º trimestre de 2017), abrandamento em grande medida decorrente da elevada precipitação que ocorreu no final do primeiro trimestre e que terá adiado parte da actividade prevista.

No sector dos serviços a tendência também foi de abrandamento generalizado, tendo o aumento do VAB passado de 1,4% para 1,2% no primeiro trimestre do ano (comparando com um crescimento de 2,2% no trimestre homólogo). Só o VAB do agregado global do comércio, alojamento e restauração é que praticamente se manteve igual (passou de 3,6% para 3,7%), certamente impulsionado pelo forte dinamismo do sector do turismo.

O VAB do agregado das actividades dos transportes, armazenagem e actividades de informação e comunicação, manteve um decréscimo homólogo na ordem dos -0,9% (que compara com um crescimento de 2,9% no trimestre homólogo), enquanto o VAB das actividades financeiras, de seguros e imobiliárias mantiveram o crescimento em torno dos 0,5% (comparando com +1,9% no 1º trimestre de 2017). Já no grupo residual dos outros serviços o VAB desacelerou de 1% para 0,3% (quando um ano antes tinha aumentado 1,9%).

No comércio a retalho, a evolução do índice de volume de negócios no primeiro trimestre do ano traduziu-se por um crescimento homólogo trimestral de 5,1%, embora em branda desaceleração ao longo dos três meses, a que se seguiu um mês de Abril com resultados mais modestos, traduzindo-se nesse mês por um crescimento homólogo trimestral de 3,4%. Não obstante as tendências serem semelhantes, o crescimento do índice de volume de negócios do comércio a retalho não alimentar foi mais acentuado do que o do retalho alimentar.



No comércio e manutenção automóvel e no comércio por grosso a evolução dos respectivos índices de volume de negócios no primeiro trimestre do ano seguiram tendências semelhantes à do comércio a retalho, com variações homólogas trimestrais de 3,8% e de 3,4%, respectivamente.

Nos restantes ramos do sector dos serviços os ramos de actividade mais dinâmicos em termos de volume de negócios foram: as Outras actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (variação trimestral homóloga em Abril de +23,8%), as actividades da Publicidade, estudos de mercado e sondagens de opinião (+20,6%), as de Consultoria e programação informática (+19,3%), as Actividades de arquitetura, de engenharia e técnicas afins, Actividades de ensaios e de análises técnicas (+13,6%) e as Actividades de aluguer (+11,3%), todas com crescimentos homólogos trimestrais de 2 dígitos no índice de volume de negócios.

No sentido inverso é de assinalar, pela importância que assume na economia, o abrandamento do crescimento do índice nas actividades imobiliárias (para +2,1% no 1º trimestre), o abrandamento do crescimento das actividades do alojamento (para 4,9%) e a variação homóloga trimestral negativa das actividades de Armazenagem e auxiliares dos transportes (de -2,6%) e das actividades da restauração (de -0,8%).

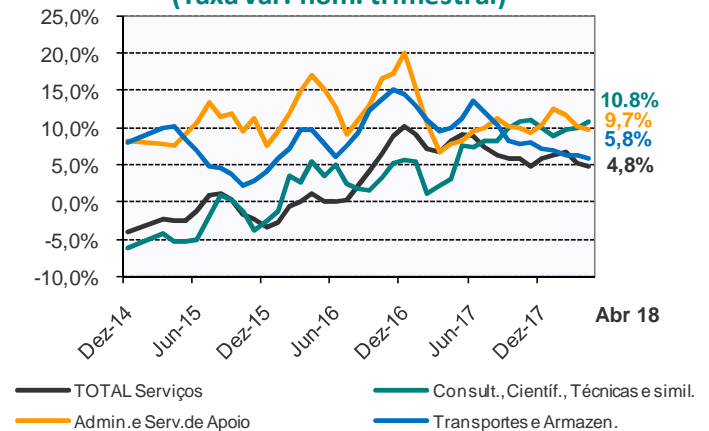
Mercado de Trabalho

No primeiro trimestre do ano o mercado de trabalho continuou a evoluir positivamente, embora o ritmo de crescimento do emprego em alguns sectores de actividade tenha registado algum abrandamento.

Em termos agregados o emprego aumentou 3,2% (compara com 3,5% no 4º trimestre de 2017 e com 3,2% no trimestre homólogo), o número de desempregados diminuiu 21,7%, e a taxa de desemprego desceu para 7,9% (-0,2 p.p. que no 4º trimestre e -2,2 p.p. que no trimestre homólogo). A taxa de subutilização do trabalho¹ estimada em 15,2% também se reduziu, quer por comparação com o trimestre anterior (-0,3 p.p.), quer face ao trimestre homólogo (-3p.p.).

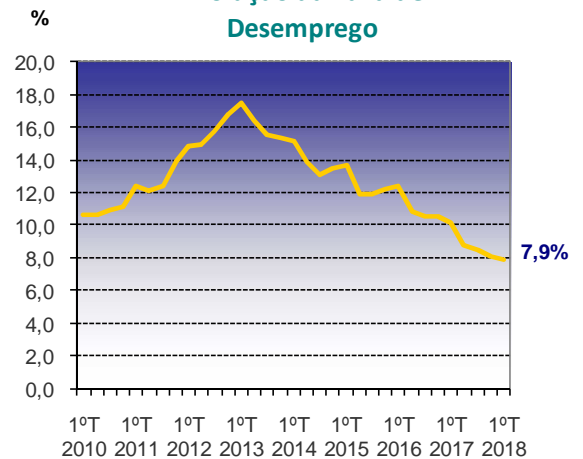
Em termos sectoriais, o ritmo de crescimento do emprego na indústria transformadora acelerou de 6,1% no 4º trimestre de 2017 para 7,2% no 1º trimestre do corrente ano. No sector da construção o emprego praticamente estagnou (a variação homóloga foi de apenas 0,1%). No conjunto do sector da indústria, energia e construção o aumento do emprego desacelerou de 6% para 5,2%, embora se mantenha muito acima do crescimento registado há um ano atrás (2,5% no 1º trimestre de 2017). No conjunto do sector dos serviços o ritmo de crescimento do emprego começou a abrandar gradualmente no final do passado ano, tendo passado de 3,7% no último trimestre de 2017 para 3,3% no primeiro trimestre do corrente ano (0,3 p.p. abaixo do crescimento registado no trimestre homólogo).

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



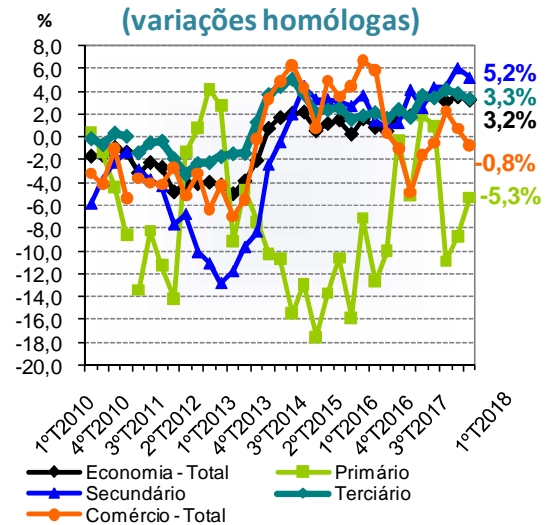
FONTE: INE, IVNES - Abr 2018

Evolução da Taxa de Desemprego



Fonte: INE, Inquérito ao Emprego 1ºT 2018

Evolução do emprego nos principais sectores económicos (variações homólogas)



FONTE: INE, Inq. ao Emprego - 1ºT 2018

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.

Nos serviços a evolução do emprego foi também diversa em diferentes ramos de actividade.

Dos contributos positivos para o crescimento do emprego assinalam-se o acréscimo homólogo de 7,3% no emprego do Alojamento e Restauração, associado sobretudo à evolução muito favorável do sector do turismo, bem como os aumentos homólogos no emprego da educação (+11%), da administração pública e defesa e segurança social obrigatória (+9,7%), nas actividades imobiliárias (+10,2%), destacando-se também o aumento homólogo do emprego das actividades financeiras e de seguros de +15,9%, já que este sector tinha registado um decréscimo homólogo de quase 5% no 4º trimestre de 2017.

Pelo contributo negativo sobre o emprego dos serviços destaca-se a evolução desfavorável do emprego no comércio - o sector mais representativo em volume de pessoas nos serviços – com uma variação homóloga de -0,8% e cujo crescimento já estava em desaceleração no último trimestre do passado ano. Esse decréscimo foi mais acentuado no comércio a retalho (de -2,3%) e menos acentuado no comércio e manutenção automóvel (de -1%). Só no comércio grossista se manteve uma variação homóloga positiva (de 3,9%), embora também em desaceleração (compara com 4,1% no 4º trimestre de 2017).

Sobressaem ainda o decréscimo homólogo de 10% no emprego das actividades administrativas e dos serviços de apoio, a redução homóloga de 1,9% no emprego das actividades de informação e comunicação e a variação homóloga negativa de 2,8% no emprego das Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares.

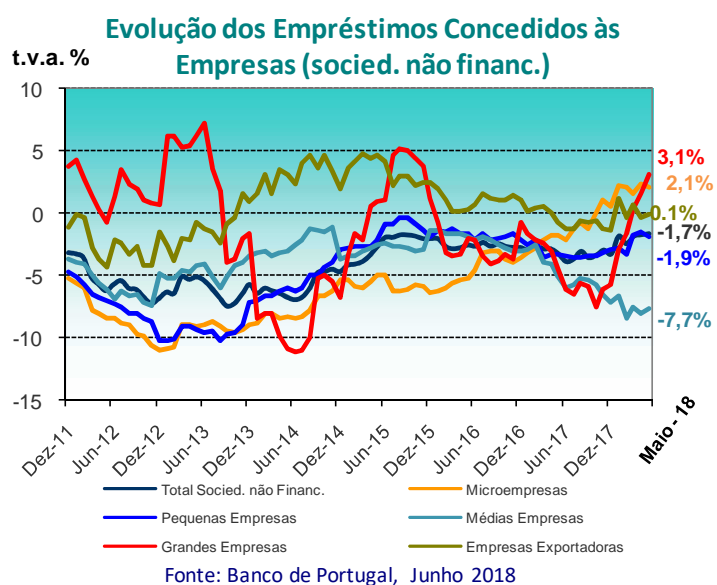
No caso do comércio é importante referir que, apesar do decréscimo observado no emprego, o número de desempregados que antes da situação de desemprego trabalhavam em comércio ainda se reduziu quase 27%, por comparação com o 1º trimestre de 2017.

Financiamento das empresas

Embora as empresas continuem a enfrentar dificuldades no acesso ao financiamento, alguns indicadores apresentaram uma evolução recente menos desfavorável.

É esse o caso da evolução dos empréstimos concedidos às empresas cuja redução em Maio passado, de -1,7%, foi menos acentuada do que em períodos anteriores (compara com uma variação anualizada de -3,3% em Maio de 2017). Por outro lado, a evolução deste indicador foi diferenciada ao nível dos vários segmentos de empresas: ao longo de 2018 os empréstimos concedidos às grandes empresas e às microempresas já registaram acréscimos por comparação com o ano anterior (+3,1% e +2,1%, respectivamente) enquanto que para as médias empresas a evolução continuou ainda a ser muito negativa (-7,7% em Maio de 2018, face a -5,1% no mês homólogo).

A percentagem de empresas com crédito vencido continua a diminuir e correspondeu em Maio a 23,5% das empresas privadas devedoras de empréstimos, com um rácio de crédito vencido de 13,2% (-2.6 p.p. do que há um ano atrás), percentagens que se acentuam nas microempresas (24% e 21,8%, respectivamente), por oposição a indicadores menos desfavoráveis nas grandes empresas (10,3% e 3,4%, respectivamente).



A partir dos resultados do Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito em Portugal, de Abril do corrente ano, realizado pelo Banco de Portugal, e referente ao 1º trimestre de 2018, os bancos continuam a não reportar alterações muito significativas nos critérios de concessão de crédito, embora alguns reportem já termos e condições ligeiramente menos restritivos na atribuição de crédito às empresas, bem como um ligeiro aumento na procura de crédito por parte das mesmas.

Em termos prospectivos para o segundo trimestre de 2018, os bancos inquiridos continuam globalmente a não prever alterações significativas nem nos critérios de concessão de crédito ao sector privado não financeiro, nem na procura de empréstimos por parte das empresas, ainda que residualmente três antecipem um ligeiro aumento na procura de crédito pelas empresas.

Evolução das contas públicas

De acordo com a informação divulgada pela Direcção-Geral do Orçamento (DGO), até ao final de maio de 2018, a execução orçamental das Administrações Públicas (AP) registou um défice de 2224,6 milhões de euros (Óptica da Contabilidade Pública), consideravelmente superior ao que se registou no período homólogo, já que traduz um agravamento de 1591,7 milhões de euros. O saldo primário manteve-se excedentário em 1505,5 milhões de euros, mas bastante inferior ao de há um ano atrás: menos 1259,6 milhões de euros do que o saldo registado em Maio de 2017.

O agravamento do défice resulta do efeito conjugado de uma quebra nas receitas de -2,3%, com um crescimento mais acentuado nas despesas públicas, de 2,9%.

Assinala-se do lado das receitas uma redução nas receitas fiscais de -7,5%, com origem na redução em -25,7% nas receitas de impostos directos, explicada pela DGO pela alteração no prazo de apresentação das declarações fiscais para Junho (em vez de Maio), e consequente atraso na arrecadação da receita de IRC e pelo efeito não totalmente compensado dos reembolsos em sede de IRS. Quer as receitas de impostos indirectos, com um aumento de 5% face ao executado em igual período de 2017, quer as contribuições para a segurança social, com um crescimento homólogo de 4,9%, quer ainda as outras receitas correntes, com um aumento homólogo de 7,7%, ou seja, com a excepção dos impostos indirectos, todas as restantes rubricas de receitas contribuíram positivamente para a receita efectiva das administrações públicas e acima do que fora previsto no Orçamento de Estado.

Do lado da despesa aumentaram quer as despesas correntes, em 2,9%, quer as despesas de capital, em 2,6%. De assinalar o acréscimo de 10,5% na aquisição de bens e serviços face ao período homólogo, semelhante ao desvio verificado face ao orçamentado, e que foi justificado com o pagamento de dívidas de anos anteriores do SNS, o crescimento de 9,8% da despesa com juros e outros encargos (acréscimo de 1,5% face ao orçamentado), bem como o acréscimo de 21% nas despesas em subsídios (+42% face ao orçamentado) decorrente, segundo a DGO, do acréscimo ocorrido nos apoios de formação profissional e de acção social suportados pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social. É ainda de referir que do lado da despesa, as despesas com pessoal é a única rubrica relevante que ficou abaixo do executado no período homólogo (mas coincidente com o orçamentado), beneficiando do efeito da alteração do perfil de pagamento do subsídio de Natal (cujo pagamento no ano anterior foi processado por duodécimos, modalidade eliminada em 2018). Nas despesas de capital destaca-se o aumento de 9,8% face ao executado um ano antes na despesa de investimento (+33% face ao orçamentado) atribuído sobretudo ao incremento na execução de projectos do Portugal 2020 por parte da Infraestruturas de Portugal, bem como ao pagamento efectuado à concessão Douro Litoral.

O agravamento do saldo global das AP, em 1591,7 milhões de euros, por comparação com o período homólogo, resultou sobretudo de um maior défice do Estado (um diferencial de 1544,5 milhões de euros) e de um défice de 16 milhões de euros nas contas dos Serviços e Fundos autónomos (por comparação a um excedente de 259,6 milhões de euros no período homólogo). Pelo contrário, o excedente nas contas da Segurança Social foi superior ao do passado ano, em igual período (em 202 milhões de euros), o mesmo acontecendo com o excedente das contas da Administração Regional e Local (ficou 26,8 milhões de euros acima).

Até Maio de 2018 os pagamentos em atraso das entidades públicas ascendia a 977 milhões de euros, traduzindo uma melhoria de 40 milhões de euros face ao período homólogo, ainda que face a Abril a situação se tenha agravado em 54 milhões de euros. Por comparação com o período homólogo a situação melhorou com uma redução em 35 milhões de euros nos pagamentos em atraso dos Hospitais EPE, e com uma redução de 18 milhões de euros nos pagamentos em atraso por parte da Administração Local.

Na óptica da Contabilidade Nacional, no primeiro trimestre de 2018 a necessidade de financiamento das Administrações Públicas foi de 434,3 milhões de euros, correspondente a -0,9% do PIB.

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

	Projeções do FMI			
	2017	2018	2019	2020
PIB real	2,7	2,3	1,8	1,5
Consumo privado	2,2	2,2	1,5	1,3
Consumo público	0,1	1,4	0,9	1,2
Formação bruta de capital fixo	9,0	7,9	6,3	5,0
Exportações	7,9	6,7	4,8	4,2
Importações	7,9	7,3	5,5	4,9
Contributos para o crescimento (pontos percentuais)				
Procura interna total	2,9	3,0	2,3	2,0
Saldo externo	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5
Uso dos recursos				
Emprego	3,3	1,9	1,2	0,7
Taxa de desemprego (percentagem)	8,9	7,3	6,7	6,5
Preços				
Deflator do PIB	1,4	1,6	1,6	1,7
Preços no consumidor (índice harmonizado)	1,6	1,6	1,6	1,9
Moeda e crédito (fim de período, variação percentual)				
Crédito ao setor privado	-3,1	0,1	0,8	1,6
Moeda em sentido lato	7,5	3,5	2,9	2,7
Indicadores orçamentais (percentagem do PIB)				
Saldo das administrações públicas	-3,0	-0,7	-0,3	-0,2
Saldo primário da administração central	0,9	2,8	3,1	3,1
Saldo primário estrutural (percentagem do PIB potencial)	3,4	3,0	2,9	2,8
Dívida pública	125,7	120,8	117,2	115,1
Balança corrente (percentagem do PIB)	0,5	0,3	-0,1	-0,5
PIB nominal (mil milhões de euros)	193,1	200,6	207,5	214,2

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	1º Trimestre 2018		1º Trimestre * 2017		
PIB (Produto Interno Bruto)	2.1		2.9	(2.8)	
VAB agricultura	3.4		-0.9	(-4.0)	
VAB indústria e energia	1.6		3.0	(4.0)	
VAB construção	0.8		7.3	(7.4)	
VAB serviços	1.2		2.2	(1.6)	
Índices de Volume de Negócios	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
	Mar 2018	Abr 2018	Mar 2017	Abr 2017	Mar 2017
	3.3	6.1	12.0	7.3	(11.4)
- na Indústria	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
	Mar 2018	Abr 2018	Mar 2017	Abr 2017	Mar 2017
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	5.1	3.4	3.1	3.5	(2.8)
- nos Serviços	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
	Mar 2018	Abr 2018	Mar 2017	Abr 2017	Mar 2017
	5.3	4.8	6.7	8.1	(5.1)
Procura Interna	2.5		2.6	(2.2)	
Investimento (FBC)	6.6		7.4	(5.5)	
Consumo das Famílias	2.1		2.4	(2.2)	
IPC	Mar 2018	Mai 2018	Mar 2017	Mai 2017	Dez 2016
	- Variação homóloga (mensal)	0.69	1.04	1.37	1.45
- Variação média dos últ. 12 meses	1.21	1.04	0.82	1.04	(0.82)
Exportações	4.6		10.1	(9.7)	
- Bens	4.4		9.2	(9.2)	
- Serviços	5.3		12.4	(10.9)	
Importações	5.4		9.0	(8.0)	
- Bens	6.2		8.5	(7.7)	
- Serviços	-0.1		12.2	(10.4)	
Desemprego (Taxa de)	7,9%		10,1%	(10,1%)	
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	Mar 2018	Abr 2018	Mar 2017	Abr 2017	Mar 2017
	2.41%	2.55%	2.71%	2.97%	2.71%

*Os valores entre parêntesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 1º trimestre de 2017, alguns deles entretanto revistos pelo INE.

– CONJUNTURA ECONÓMICA –

1º Trimestre 2018

GABINETE DE ESTUDOS E PROJECTOS DA

CONFEDERAÇÃO DO COMÉRCIO E SERVIÇOS DE PORTUGAL



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