



CIRCULAR

N/REFª : 03/2017

DATA: 03/01/17

ASSUNTO: Conjuntura Económica – 3º Trimestre de 2016

Exmos. Senhores,

Junto se envia a Conjuntura Económica, elaborada pelo Gabinete de Estudos e Projectos, relativa ao 3º Trimestre de 2016.

Com os melhores cumprimentos,

Ana Vieira
Secretária-Geral

Anexo: O mencionado
/sa

NOTA DE ABERTURA

Balanço de um Ano

2016 chegou ao fim. Eram muito os que antecipavam que tudo se iria precipitar ao longo do ano. A economia e as contas públicas iriam colapsar; Bruxelas recusaria o O.E. para 2017; os mercados tornariam insustentáveis os juros da dívida e o governo cairia sem conseguir conciliar o necessário apoio parlamentar com as imposições comunitárias.

Eram previsões manifestamente exageradas... que, ao preverem o pior, transformaram o meio-sucesso da governação em 2016, no que se refere aos resultados de conjuntura, num sucesso quase pleno.

De facto, não é possível esconder que vamos finalmente fechar as contas do ano com o défice abaixo dos 3% (permitimo-nos antecipar um valor próximo dos 2.5%), usando, é certo, de uma gestão contabilística artificialmente favorável, como sempre foi feito no passado, mas deixando o país de estar sujeito às sanções resultantes do “procedimento por défice excessivo”; não podemos, também, ignorar que, contra quase todas as previsões (a começar nas da própria Comissão Europeia) a economia irá crescer, menos do que o previsto no início do ano, mas ficando acima de 1% (podendo mesmo superar a última previsão do governo que apontava para 1.2% para a variação do PIB); não adianta agitar continuamente com cenários de bancarrota similares ao de 2011 enquanto o BCE continuar a comprar dívida pública portuguesa e mantendo os juros a níveis que, embora penalizantes, são geríveis (sabia-se que durante 2016 essa ia continuar a ser política do Banco Central).

O país precisava urgentemente de sair do clima de pessimismo exacerbado dos “anos Troika”, em que a solução que nos era apresentada para os problemas do país era ter mais austeridade em cima da austeridade. A margem para mudanças de política era escassa mas o discurso de “mais do mesmo” dificilmente poderia mobilizar os portugueses. As mudanças no concreto ficaram muito aquém do prometido, mas a mudança de discurso foi um tónico que importa não desprezar.

Contudo, convém não embarcar em ilusões. O problema é que o desanuviamento produzido, acompanhado da ideia de que “o pior já passou” não teve consistente tradução na realidade da nossa economia. A prometida mudança de ciclo não aconteceu, tendo mesmo a economia desacelerado em relação a 2015; os problemas de fundo não foram ultrapassados e os riscos externos com que nos confrontámos antes, não se diluíram e pairam sobre o nosso futuro, porventura com intensidade acrescida. Ou seja, é difícil projectar o que vai acontecer em 2017 apenas com base nos resultados que fomos conseguindo obter em 2016. Navegámos à vista e o que tudo antecipa é que continuemos a ter o país conduzido dessa forma. As imposições comunitárias conjugadas com a maioria parlamentar que apoia o governo revelaram-se geríveis, mas não permitem outra alternativa. O resultado é que, na melhor das hipóteses teremos o país adiado e na pior existe a possibilidade real de os frágeis equilíbrios se poderem romper perante uma situação de fragilidade estrutural da economia e de acrescidas e muito exigentes imposições ao nível da consolidação das contas públicas. Vamos ter que viver muito tempo com uma dívida pública demasiado elevada o que só será sustentável se tivermos condições para gerir de forma satisfatória os seus custos. Até quando poderemos deixar de falar da reestruturação da dívida? Com custos excessivos a gestão orçamental torna-se, ela mesma, um exercício de risco, face aos compromissos com o Tratado Orçamental e, em especial, quanto ao ritmo e aos valores associados ao famoso défice estrutural. O problema dos que anunciaram o pior era “essencialmente um problema de «timing», e de oportunidade o que em política não serve de atenuante.

Como sempre temos dito, os actuais custos da dívida associados aos saldos primários necessários para reequilibrar o O.E. (num contexto de inflação baixa) impedem a economia portuguesa de crescer e de fazer do próprio crescimento económico o factor essencial da consolidação orçamental e da sustentação do pagamento da dívida.

Numa perspectiva de médio prazo, essa mesma exigência orçamental, ao meter no mesmo saco despesas de funcionamento e despesas de investimento, vem impedindo, e continuará a fazê-lo no futuro, que o investimento público possa assumir o papel que incontornavelmente terá que ter para que a economia possa crescer de forma expressiva e para que possam ter lugar mudanças estruturais que são essenciais, quer para a sua própria competitividade, quer para se assegurar um processo controlado e sustentado de redução da própria despesa pública (através da vulgarmente designada “reforma do Estado”).

E porque falámos de meio-sucesso, voltemo-nos de novo para os números de 2016 a analisemos o que está longe de correr bem. Desde logo, não é possível omitir que os dois indicadores macro mais relevantes, considerando a política anunciada pelo governo, são: o **investimento** e as **exportações**. Ambos e, sobretudo o primeiro, registam evoluções em 2016 aquém do previsto. O investimento voltou – invertendo os números dos dois anos anteriores – a cair, registando no 3º trimestre um valor (em volume) que é cerca 60% do que era registado nos trimestres homólogos nos anos que antecederam a crise (até 2009) e que se afastará em mais de 6 p.p. do valor inicialmente apresentado pelo governo (de um aumento de 4.9% de crescimento para uma quebra superior a 1%), tendo caído, nos três primeiros trimestres do ano, 25% face a igual período de 2015. Quanto às exportações, os números conhecidos até agora (Outubro) apontam para um crescimento no final do ano a rondar os 3%, sendo que este valor estará inflacionado pelo aumento registado no 3º trimestre em resultado da contabilização de uma venda de material militar à Roménia, que não se traduz em valor criado e é contabilisticamente objecto de um registo de sinal contrário na rubrica de investimento, conforme esclarecimento do próprio INE. A verdade é que as exportações têm vindo, no essencial, a acompanhar aquilo que é o crescimento da procura externa dirigida à economia portuguesa, sem que ocorram ganhos de quota de mercado, beneficiando a balança de bens e serviços da evolução favorável que nos dois últimos anos teve lugar ao nível dos termos de troca (tendência que se inverteu já no 3º trimestre de 2016). Ora, para 2017, os termos de troca, com o esperado aumento do preço do petróleo, não nos deverão ser particularmente favoráveis e o crescimento da procura externa relevante, com a incerteza acrescida da governação “Trump”, não deverá, quase seguramente, acelerar face aos valores dos últimos anos.

Mas, também no que se refere à execução orçamental em 2016, se a barreira dos 3% de défice será seguramente vencida, importa referir que os números globais ficarão acima, da previsão inicial (constante do O.E. 16), e, sobretudo, o saldo estrutural, que o governo na sua mais recente previsão coloca em -1.7%, poderá no final do ano estar bem mais próximo do valor estimado por Bruxelas que aponta para -2.3%. Aliás, para 2017, este é indicador onde persistem as maiores discrepâncias de previsão, com o governo a comprometer-se com um saldo de -1.1% (respeitando a orientação dada pelo Conselho Europeu de retirar 0.6 p.p. ao défice estrutural), previsão que não é de todo acompanhada, nem pela Comissão Europeia, nem pelo FMI, que apontam para números da ordem dos 2%.

O valor do saldo estrutural para 2017 com que o governo se compromete é particularmente difícil de atingir com o O.E. recentemente aprovado, implicando face à taxa de juro implícita na dívida (que poderá ainda aumentar) e ao correspondente peso dos juros no PIB, um saldo primário estrutural positivo de 2.8% do produto (o maior desde o 25 de Abril de 1974).

Assim, o que se pode concluir é que 2016 foi um ano em que o governo, porventura ciente do contexto em que actua, se limitou a fazer gestão de conjuntura, abdicando daquilo que era a base do seu Programa, mas conseguindo estabilizar o seu relacionamento com Bruxelas. Cumpriu, no essencial, o que eram os objectivos fixados por esta, mas, adiou — apesar do Portugal 2020 — a construção de um projecto com futuro e enfrenta 2017 com uma economia estruturalmente debilitada e com um crescimento potencial baixo, ou seja, se a conjuntura externa não nos for claramente favorável, tornar-se-á bem mais complicado fazer a gestão das contas públicas, quer pela pressão continuada da dívida que irá manter-se durante décadas, quer pelo esforço acrescido que o cumprimento das novas metas orçamentais impõem e que está, aliás, configurado num O.E. contra-cíclico, ou seja que enquanto instrumento de política económica empurra o crescimento para baixo.

I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

1. O contexto económico internacional traduz-se na manutenção de um crescimento global moderado, com um desempenho pouco dinâmico das economias mais desenvolvidas.

As últimas previsões do FMI, de Outubro, projectaram um crescimento mundial de 3,1% para 2016 e de 3,4% para 2017, sem qualquer alteração face às anteriores previsões. Já para as economias avançadas reviu em baixa o seu crescimento para 1,6% em 2016 (-0,2 pontos percentuais – p.p), tendo mantido sem alterações a projecção de crescimento para 2017, de 1,8%. Para a Zona Euro as projecções de crescimento são de 1,7% para 2016 e de 1,5% para 2017, +0,1 p.p. do que nas projecções anteriores, decorrente em grande medida do contributo da revisão em alta para a Alemanha (+0,1 p.p. em ambos os anos) e para Espanha (+0,5 p.p. na de 2016 e +0,1 p.p. na de 2017). Para Portugal as projecções de crescimento do FMI foram de 1% e 1,1% para 2016 e 2017, respectivamente, abaixo das últimas projecções do Banco de Portugal, de Dezembro, que apontam para crescimentos de 1,2% e 1,4%, para 2016 e 2017, respectivamente.

Para o conjunto dos mercados emergentes e economias em desenvolvimento o crescimento foi revisto em apenas +1 p.p., para 4,2% em 2016, e para 4,6% em 2017, sendo de assinalar a revisão em alta para a Rússia, perspectivando-se um menor decréscimo do PIB em 2016 (-0,8%) e um crescimento de 1,1% já em 2017.

Para a China mantiveram-se as anteriores projecções para o crescimento de 6,6% em 2016 e de 6,2% em 2017.

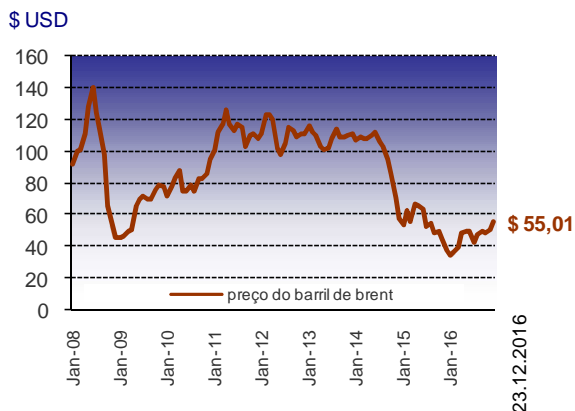
O comércio mundial de bens e serviços foi revisto em baixa: -0,4 p.p. no crescimento de 2016 e -0,3 p.p. no de 2017.

2. Sobre o desempenho mais recente da actividade económica na UE, segundo os últimos resultados do PIB do Eurostat, divulgados em Dezembro, **assistiu-se ao longo de 2016 a uma estabilização do crescimento moderado do PIB, com uma variação homóloga de 1,7%, na Zona Euro, e de 1,9% na UE28, nos três primeiros trimestres do ano.** Ao nível do emprego, **a estabilização do ritmo de crescimento do PIB, não foi suficiente para estabilizar o ritmo de crescimento do emprego**, cuja variação homóloga desacelerou para 1,2%, na Zona Euro e para 1,1% na UE28, no terceiro trimestre do ano (compara com 1,3% e com 1,4%, respectivamente, no 2º trimestre de 2016 e com 1,2% quer na Zona Euro quer na UE28, no 3º trimestre de 2015).

A inflação anual em Novembro foi de 0,6% quer na UE28 quer na Zona Euro, sinalizando uma ligeira aceleração nos últimos meses do ano, embora ainda se registem inflações negativas em alguns dos Estados-membros. A inflação mais negativa, de -0,8%, registou-se na Bulgária e a mais elevada, de 1,7%, registou-se na Bélgica.

Em termos prospectivos as últimas projecções de Dezembro do Eurosistema perspectivaram um crescimento anual do PIB na Zona Euro de 1,7% para 2016 e para 2017 e de 1,6% para 2018 e 2019, considerando que “a procura interna resiliente deverá continuar a ser o pilar do crescimento real do PIB, apoiada pela orientação muito acomodaticia da política monetária do BCE”. Projectam por outro lado, “que as exportações ganhem progressivamente dinamismo, em virtude da esperada retoma mundial gradual, que resultará numa melhoria progressiva do contributo do comércio líquido ao longo do horizonte de projecção (2016-2019)”. Antevêm ainda para 2017 uma tendência crescente na inflação e um aumento moderado nas taxas de juro.

Evolução mensal do preço do Petróleo



Fonte: Investing.com

3. Ao longo do ano de 2016 assistiu-se a uma inflexão na tendência do preço do petróleo que passou a ser ascendente, traduzindo-se por uma lenta recuperação ao longo de todo o ano, apenas com duas ligeiras interrupções em Julho e Outubro, tendo o preço do barril de “brent” ascendido a \$55,01 no mês de Dezembro. Para os preços das matérias-primas não energéticas é perspectivada uma tendência de moderado aumento em 2017, de acordo com os pressupostos das projecções do Eurosistema.

II - ECONOMIA PORTUGUESA

Produto, Procura Interna e Procura Externa

No 3º trimestre assistiu-se a uma aceleração na actividade económica portuguesa, projectando o Banco de Portugal um crescimento no PIB de 1,2% para 2016.

O crescimento homólogo do PIB no 3º trimestre, segundo os resultados das Contas Nacionais do INE, foi de 1,6% (compara com variações homólogas de 0,9% no 2º trimestre de 2016 e de 1,6%, no 3º trimestre de 2015), tendo beneficiado sobretudo da aceleração do crescimento das exportações para 5,4%.

Com efeito, para o reforço do ritmo de crescimento do PIB contribuiu mais intensamente a procura externa líquida (com um contributo de 0,7 pontos percentuais – p.p. – face a apenas 0,1 p.p. no 2º trimestre do ano), já que o contributo da procura interna, de 0,9 p.p. se manteve semelhante ao do trimestre anterior (0,8 p.p.).

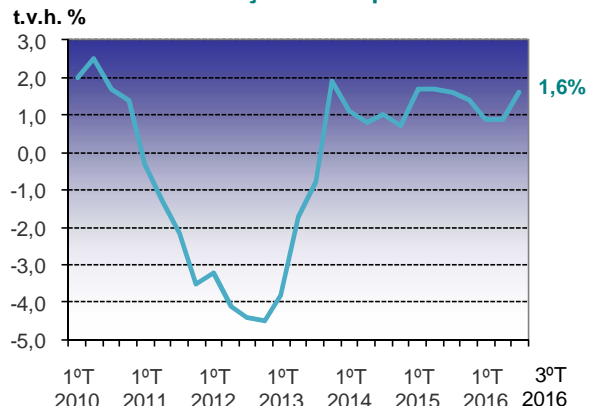
A procura interna manteve-se bastante anémica, com um crescimento homólogo de apenas 0,9%, ainda abaixo dos 2,1% de há um ano atrás.

O investimento voltou a decrescer, com uma variação homóloga de -3,1% (face a -2,3% no 2º trimestre do corrente ano e 3% no 3º trimestre de 2015), reflectindo a variação das existências, que tiveram neste trimestre um contributo de -0,3 p.p. para o crescimento do PIB. Sem o efeito das existências, do lado da formação bruta de capital fixo, a evolução no 3º trimestre do ano foi ainda negativa, com uma variação homóloga de -1,5%, mas menos negativa que no trimestre anterior (compara com -2,4% no 2º trimestre e com 2,1% no 3º trimestre de 2015), reflectindo sobretudo as dificuldades do sector da construção. Por outro lado, também o aumento da formação bruta de capital fixo em equipamento de transporte, de 0,8%, desacelerou muito no trimestre em análise, traduzindo o comportamento desfavorável da componente automóvel.

Do lado do consumo assistiu-se a uma ligeira aceleração para 1,6%, liderada pelo consumo privado que acelerou para 1,9% (face a 1,6% no 2º trimestre e 2,1% no trimestre homólogo), estimulada pela aceleração para 1,5% do consumo de bens e serviços não duradouros (compara com 1% no 2º trimestre e com 1,6% no 3º trimestre de 2015). O consumo de bens duradouros voltou a desacelerar de 7,9% no 2º trimestre para 6,2% no 3º trimestre (e abaixo dos 8% no 3º trimestre de 2015), reflectindo também a evolução desfavorável da componente automóvel.

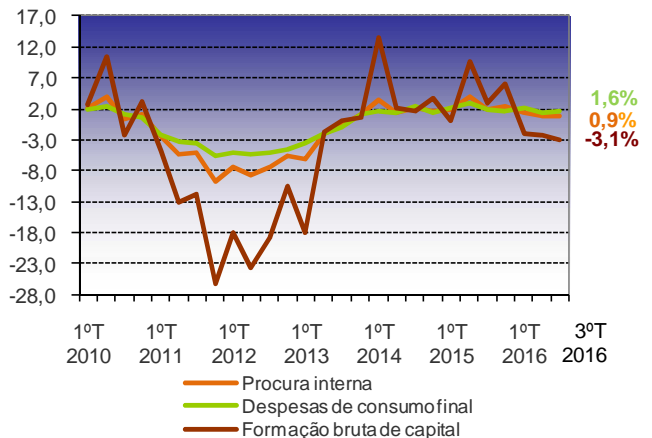
Já o consumo público voltou a desacelerar com um crescimento de apenas 0,5%.

Evolução do PIBpm



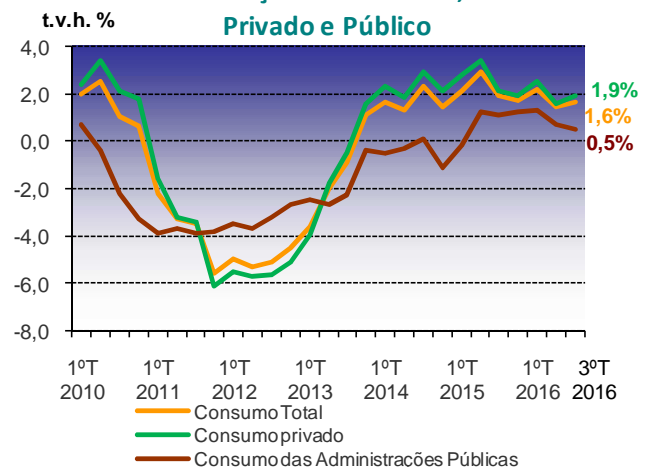
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2016

Evolução da Procura Interna, Investimento e Consumo



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2016

Evolução do Consumo, Privado e Público



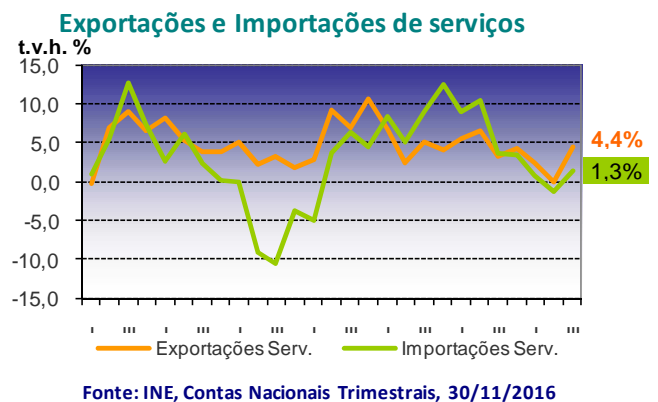
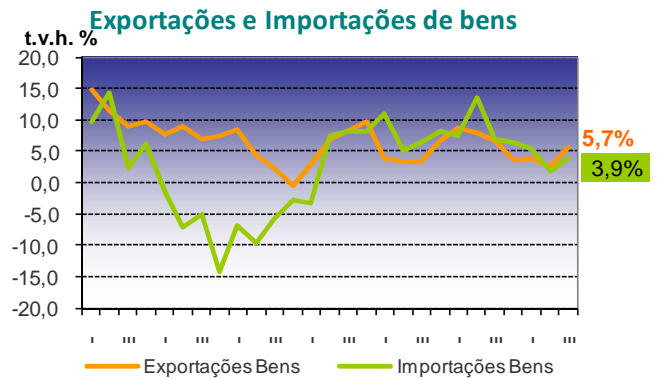
Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 30/11/2016

O maior contributo da procura externa líquida para o crescimento do PIB resultou de uma aceleração do aumento das exportações, para 5,4%, mais acentuada do que a do crescimento das importações, que passou para 3,5%.

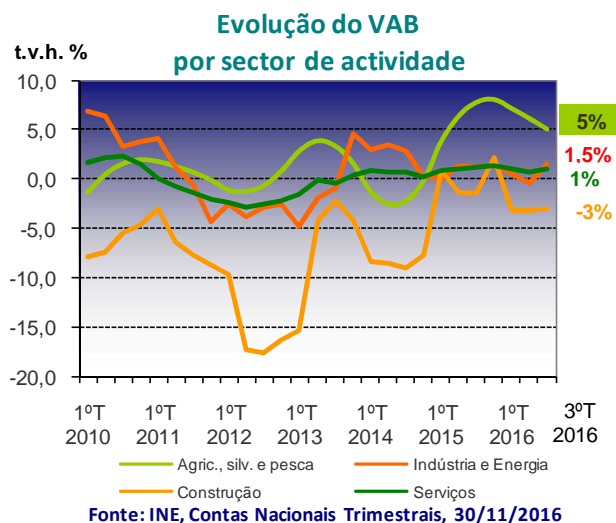
Enquanto que o ritmo de crescimento das exportações se aproximou do crescimento de há um ano atrás (5,6%), o ritmo de crescimento das importações, embora acelerando, manteve-se aquém do que se registara há um atrás (6,4%) – evolução que seria desejável manter-se no futuro mais próximo.

Do lado das exportações, a aceleração do seu crescimento foi visível tanto na exportação dos bens, cujo crescimento passou de 2,5% no 2º trimestre para 5,7% (comparando com 6,5% no 3º trimestre de 2015), como na exportação de serviços, cuja variação homóloga passou de -0,2% no 2º trimestre para os 4,4% no 3º trimestre do corrente ano (ficando acima dos 3,2% registados no 3º trimestre de 2015).

Finalmente, no 3º trimestre do corrente ano, ainda se registaram ganhos nos termos de troca, mas menos intensos que nos trimestres anteriores, influenciados pela evolução recente dos preços dos bens energéticos. Por outro lado, o Saldo Externo de Bens e Serviços evoluiu favoravelmente, tendo ascendido a 1,7% do PIB (compara com 0,8% do PIB no 2º trimestre do corrente ano).



Sectores de Actividade



Em termos sectoriais destacou-se a aceleração do sector da indústria e energia cujo VAB cresceu 1,5% (compara com -0,4% no segundo trimestre e com 1,2% no 3º trimestre de 2015). O crescimento do VAB do sector da **agricultura, silvicultura e pesca**, de 5%, continuou a ser o mais dinâmico, embora mantendo-se em desaceleração (compara com 6,1% no 2º trimestre e com 7,7% no trimestre homólogo).

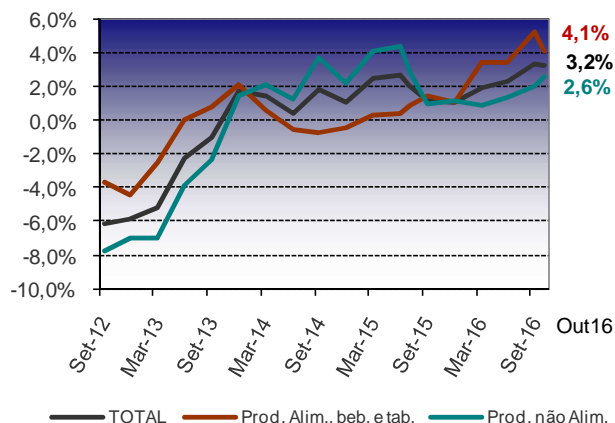
A evolução do sector da **Construção** manteve-se negativa no 3º trimestre, com um decréscimo de 3% no respectivo VAB. A aceleração na **indústria e energia** decorreu da evolução do VAB da indústria que cresceu 1% (compara com -0,9% no segundo trimestre e com 2,3% no trimestre homólogo), bem como do crescimento do VAB da Energia de 3,7% (compara com 1,8% no 2º trimestre e com -3,7% no 3º trimestre de 2015).

Finalmente no sector dos **serviços** o crescimento do VAB, de 1%, manteve-se semelhante ao do trimestre anterior

(compara com 0,7% no 2º trimestre e com 1,1% no trimestre homólogo).

Os ramos do Comércio, Reparação de veículos e Alojamento e Restauração, mantiveram-se no seu conjunto os mais dinâmicos com um crescimento homólogo de 3,2% no VAB, a que não será alheia a dinâmica pujante do turismo, enquanto o VAB dos Outros Serviços cresceu apenas 0,7% (compara com 1,8% no 2º trimestre e com igual crescimento no trimestre homólogo). O VAB do sector dos Transportes e Armazenagem evoluiu favoravelmente pela primeira vez desde os anos de crise, com um crescimento homólogo de 1,3%, enquanto o VAB das Actividades Financeiras, de Seguros e Imobiliárias voltou a diminuir, com uma variação homóloga de -1,5% (compara com -2,7% no 2º trimestre e com 0,4% no 3º trimestre de 2015).

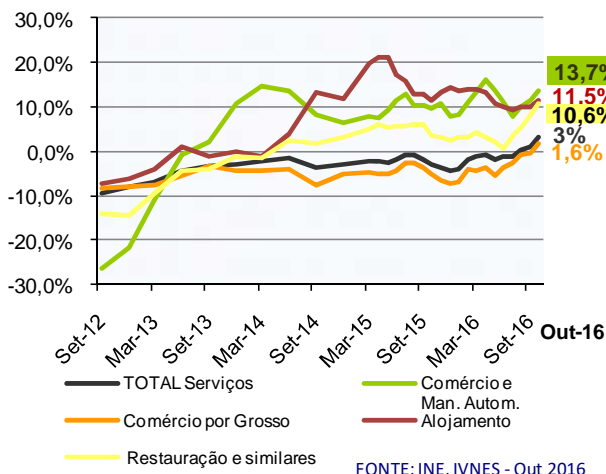
Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho - Taxa var. hom. trimestral



FONTE: INE, IVNCR - Out 2016

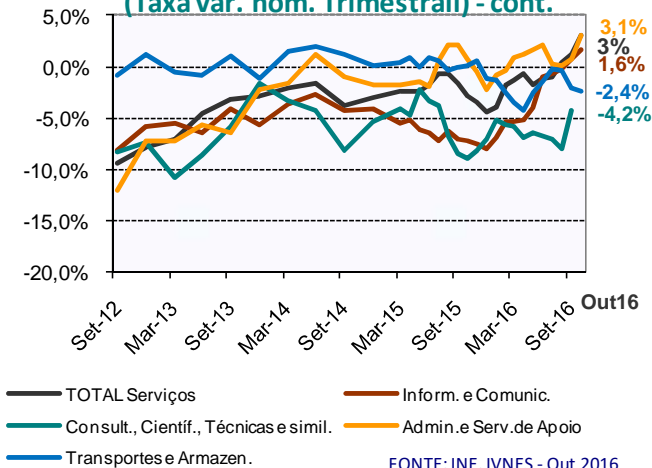
No comércio a retalho não se registaram alterações significativas, mantendo-se algum dinamismo, tanto no retalho alimentar, como no não alimentar, embora com maior intensidade no ramo alimentar. No trimestre terminado em Outubro a variação homóloga do índice foi de 3,2% no conjunto do comércio a retalho, de 4,1% no retalho alimentar (foi de 5,2% no terceiro trimestre de 2016, de 3,5% no 2º trimestre de 2016 e de 1,4% no terceiro trimestre de 2015) e de 2,6% no retalho não alimentar (compara com 2% no terceiro trimestre de 2016, 1,4% no 2º trimestre de 2016 e com 0,9% no 3º trimestre de 2015).

Índice de Volume de Negócios nos Serviços em alguns ramos de actividade



FONTE: INE, IVNES - Out 2016

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



FONTE: INE, IVNES - Out 2016

Pelo contrário, a variação homóloga do índice do volume de negócios do conjunto do sector dos serviços (excluindo o comércio a retalho), de 3% no trimestre terminado em Outubro, passou a ser positiva desde Agosto (foi de 1,2% no 3º trimestre de 2016, de -1,1% no 2º trimestre de 2016, e de -1,7% no 3º trimestre de 2015).

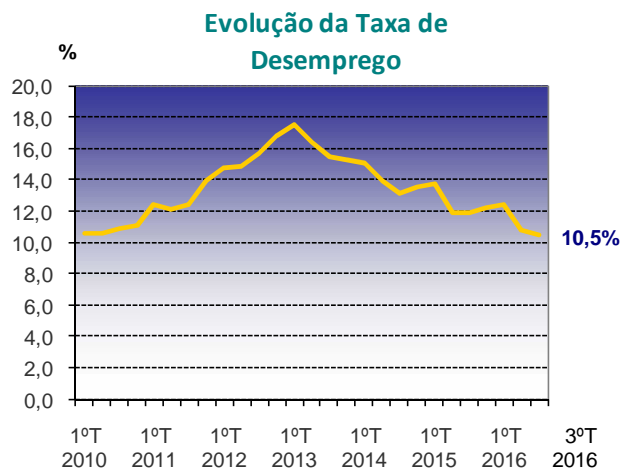
A evolução do índice continua também a manter-se distinta nos vários ramos de actividade dos serviços. Com efeito, os ramos do Alojamento, do Comércio e manutenção Automóvel e da Restauração e similares mantêm-se muito dinâmicos, com o Alojamento a liderar com um crescimento homólogo trimestral do volume de negócios, de 11,5%, no trimestre terminado em Outubro, associado ao forte dinamismo que tem caracterizado o sector do turismo em Portugal. Pelo contrário, as actividades de investigação científica e de desenvolvimento, as actividades de arquitetura, de engenharia e técnicas afins e actividades de ensaios, as actividades de Publicidade, estudos de mercado e sondagens de opinião, e as actividades de Consultoria e programação informática e actividades relacionadas, continuam a registar variações trimestrais homólogas negativas no seu volume de negócios, de -2,5%, -8,3%, -21,2%, e -3,1%, respectivamente.

Mercado de Trabalho

No mercado de trabalho no terceiro trimestre do ano assistiu-se a um crescimento homólogo do emprego de 1,9%, claramente superior ao registado nos dois primeiros trimestres do ano, tendo a taxa de desemprego descido para 10,5%.

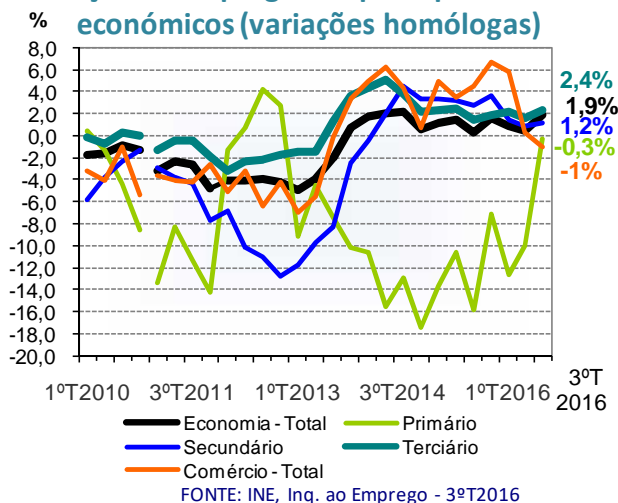
O aumento do emprego contou com o contributo do sector dos serviços que cresceu 2,4%, com o sector da indústria, energia e construção, cujo aumento homólogo foi de 1,2% e com uma quase estagnação do emprego no sector primário (-0,3%), que nos trimestres anteriores esteve em contínua queda.

O número de desempregados continuou a diminuir, embora menos intensamente, tanto em termos homólogos (-1,8%), como face ao trimestre anterior, tendo ascendido no 3º trimestre a 549,5 mil indivíduos. A taxa de desemprego de 10,5%, compara com 10,8%, no 2º trimestre e com 11,9% no 3º trimestre de 2015).



Fonte: INE, Inquérito ao Emprego 3ºT 2016

Evolução do emprego nos principais sectores económicos (variações homólogas)



Fonte: INE, Inq. ao Emprego - 3ºT 2016

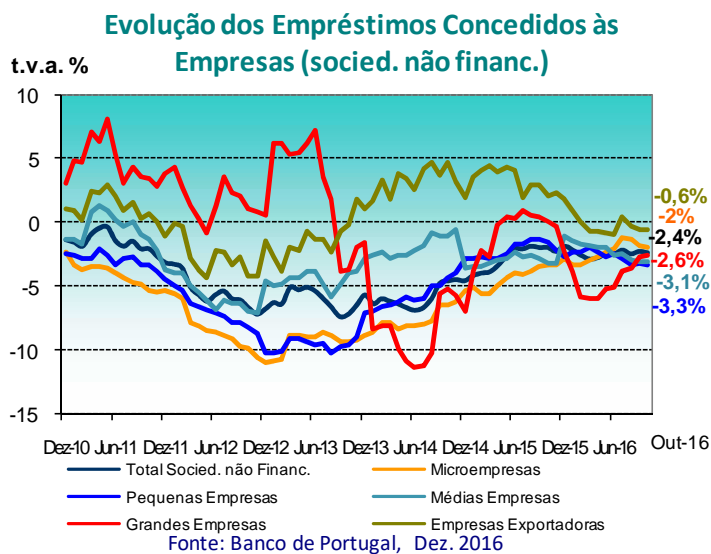
Em termos sectoriais, no terceiro trimestre de 2016, para além do comportamento menos desfavorável do emprego do sector primário, mas ainda marginalmente negativo, observou-se um crescimento homólogo de 1,2% no emprego do sector da indústria, energia e construção. Para essa dinâmica contribuiu o crescimento do emprego na construção de 1,9%, bem como o aumento homólogo de 0,5% no emprego da indústria. Nas actividades da energia o emprego registou um acréscimo homólogo de 7,1%.

No sector dos serviços o emprego cresceu 2,4% (acima do aumento homólogo registado no 2º trimestre, 1,6%, e acima do crescimento registado no 3º trimestre de 2015, de 1,5%), embora mantendo-se comportamentos ainda muito diferenciados em alguns ramos de serviços.

No emprego do sector do comércio, que em 2015 se mantivera mais dinâmico que a média dos restantes ramos de serviço, a desaceleração iniciada no corrente ano acabou por traduzir-se já neste 3º trimestre numa redução homóloga de 1% (compara com uma quase estagnação de 0,3% no 2º trimestre de 2016 e com um crescimento homólogo de 4,4% no 3º trimestre de 2015). O decréscimo do emprego no comércio resultou duma redução acentuada no emprego do comércio grossista (há já dois trimestres), de -7,1% no 3º trimestre, e também de um decréscimo homólogo no emprego do ramo automóvel, de -2,5%. A evolução do emprego no comércio a retalho tem vindo também a desacelerar mas mantém-se positiva, com um crescimento homólogo de 1,5%.

A evolução negativa verificada no emprego do comércio no 3º trimestre, não teve ainda reflexo na evolução do respectivo desemprego, o qual ascendeu a cerca de 81 mil indivíduos, traduzindo ainda alguma inconsistência entre a evolução verificada no emprego e as variações registadas no desemprego do sector. Com efeito, registou-se uma redução homóloga de 5,8% no número de desempregados que antes trabalhavam no comércio, mobilizada pela redução homóloga de desempregados que antes trabalhavam no comércio grossista e no comércio e manutenção automóvel, já que, pelo contrário, o número de desempregados que antes trabalhavam no comércio retalhista aumentou 3,3%.

Financiamento das empresas



As condições de financiamento das empresas mantêm-se difíceis e continuam a verificar-se restrições significativas à concessão de crédito às empresas. Mantém-se também muito elevada a percentagem de empresas com crédito vencido: 28,9% das empresas devedoras têm crédito vencido, ao qual está associado um rácio de crédito vencido de quase 17%.

Segundo o Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito em Portugal, de Outubro do corrente ano, realizado pelo Banco de Portugal, e referente ao 3º trimestre de 2016, os 5 grupos bancários incluídos na amostra relataram que os critérios de concessão de crédito ao sector privado não financeiro se mantiveram estáveis. Não obstante, relativamente aos termos e condições aplicados nos contratos de crédito, os bancos indicaram, em termos globais, uma redução dos spreads aplicados nos empréstimos de risco médio

concedidos a empresas, sobretudo no segmento das PME, para o que terá contribuído uma maior pressão concorrencial.

Para o quarto trimestre de 2016, a generalidade das instituições inquiridas não antecipa alterações nos respectivos critérios de aprovação de crédito ao sector privado não financeiro, com a exceção de uma instituição que reportou que se tornarão ligeiramente mais restritivos nos empréstimos a grandes empresas.

Sobre a procura de crédito a maioria das instituições inquiridas reportaram uma estabilização da procura de empréstimos por parte das empresas, ainda que com duas excepções: uma instituição reportou um ligeiro aumento da procura de empréstimos por parte de PME e no segmento de longo prazo, enquanto outra instituição reportou uma ligeira diminuição em todos os segmentos. Por outro lado, uma vez mais, não antecipam alterações significativas na procura de empréstimos por parte das empresas, para o quarto trimestre de 2016, com apenas uma instituição a reportar expectativas de uma ligeira diminuição por parte das PME nos empréstimos de curto e longo prazo.

Evolução das contas públicas

Segundo os dados divulgados pela Direcção-Geral do Orçamento (DGO) em 23 de Dezembro, o saldo provisório das Administrações Públicas (AP) até ao final de Novembro do corrente ano (Óptica da Contabilidade Pública) correspondeu a um défice de 4.335,8 milhões de euros, apresentando um desvio favorável de 393,8 milhões de euros, face ao apurado em igual período do ano passado.

O desvio foi favorável por comparação com o registado em igual período do ano anterior, uma vez que o ritmo de crescimento da receita (1,9%) foi superior ao da despesa (1,3%).

A melhoria do lado da receita decorreu em grande medida da evolução positiva dos impostos indirectos (+5,4%), do incremento nas contribuições para a Segurança Social (+3,7%), associados à evolução positiva da actividade das empresas e ao consequente aumento do emprego, face ao ano anterior, e também do aumento das outras receitas correntes (+5%).

O aumento da despesa decorreu principalmente do aumento das despesas com pessoal (+3,6%) e do acréscimo dos encargos com juros da dívida do Estado (+4,2%), parcialmente compensado pela redução da despesa na aquisição de bens e serviços correntes (-1%) e, de forma mais significativa, pela redução da despesa de capital (-8,6%), nela sobressaindo a redução em 409 milhões de euros da despesa em investimento (-11,8%).

O saldo primário até Novembro do corrente ano, manteve-se excedentário, com uma melhoria de 713 milhões de euros, face ao período homólogo.

Por subsectores das AP, o menor défice global registado no período de Janeiro a Novembro do corrente ano, teve o contributo da melhoria dos excedentes da Segurança Social (em 469,7 milhões de euros), dos Serviços e Fundos Autónomos (em 183 milhões de euros), e dos excedentes da Administração Local e Regional (em 180,2 milhões de euros), efeito contrariado pelo agravamento do défice da Administração Central (em 439,1 milhões de euros).

Na óptica da Contabilidade Nacional, e de acordo com os dados do INE divulgados em 23 de Dezembro, no conjunto dos três primeiros trimestres de 2016, o saldo das AP foi de -2,5% do PIB (-3,4% em igual período do ano anterior), ainda acima dos -2,2% do PIB previstos para o conjunto do ano de 2016, no reporte do Procedimento dos Défices Excessivos de 23 de Setembro.

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

	Projeções do FMI		
	2015	2016	2017
PIB real	1,6	1,3	1,3
Consumo privado	2,6	2,0	1,3
Consumo público	0,8	0,6	0,6
Formação bruta de capital fixo	4,5	-1,4	2,5
Exportações	6,1	3,5	3,6
Importações	8,2	3,1	3,4
Contributos para o crescimento (pontos percentuais)			
Procura interna total	2,6	1,2	1,4
Saldo externo	-1,0	0,1	0,0
Uso dos recursos			
Emprego	1,1	1,4	1,0
Taxa de desemprego (percentagem)	12,4	11,0	10,6
Preços			
Deflator do PIB	2,1	1,6	1,4
Preços no consumidor (índice harmonizado)	0,5	0,7	1,1
Moeda e crédito (fim de período, variação percentual)			
Crédito ao setor privado	-4,1	-2,2	-0,5
Moeda em sentido lato	4,1	2,4	2,2
Indicadores orçamentais (percentagem do PIB)			
Saldo das administrações públicas	-4,4	-2,6	-2,1
Saldo primário da administração central	0,2	1,9	2,3
Saldo primário estrutural (percentagem do PIB potencial)	3,3	2,9	2,9
Dívida pública	129,0	130,8	129,9
Balança corrente (percentagem do PIB)	0,4	0,1	-0,5
PIB nominal (mil milhões de euros)	179,5	184,7	189,7

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

Economia Portuguesa

Quadro Síntese

Taxas de variação homólogas (em volume, quando aplicável)

Indicadores	3º Trimestre 2016		3º Trimestre * 2015		
PIB (Produto Interno Bruto)	1.6		1.6 (1.4)		
VAB agricultura	5.5		6.2 (4.4)		
VAB indústria e energia	-1.3		0.6 (0.8)		
VAB construção	-3.7		2.1 (2.2)		
VAB serviços	0.3		1.0 (0.9)		
Índices de Volume de Negócios - na Indústria	Trimestre terminado em: Set 2016 Out 2016 -0.9 0.1		Trimestre terminado em: Set 2015 Out 2015 Set 2015 0.2 1.7 (0.2)		
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	Trimestre terminado em: Set 2016 Out 2016 3.2 3.3		Trimestre terminado em: Set 2015 Out 2015 Set 2015 1.1 1.7 (1.2)		
- nos Serviços	Trimestre terminado em: Set 2016 Out 2016 -1.2 3.0		Trimestre terminado em: Set 2015 Out 2015 Set 2015 -1.7 -2.9 (-1.1)		
Procura Interna	0.9		2.0 (1.9)		
Investimento (FBC)	-3.1		3.0 (1.7)		
Consumo das Famílias	1.9		2.1 (2.3)		
IPC	Set 2016	Nov 2016	Set 2015	Nov 2015	Set 2015
- Variação homóloga (mensal)	0.63	0.58	0.88	0.64	(0.88)
- Variação média dos últ. 12 meses	0.55	0.57	0.32	0.42	(0.32)
Exportações	5.4		5.6 (3.9)		
- Bens	5.7		6.5 (5.2)		
- Serviços	4.4		3.2 (0.2)		
Importações	3.5		6.4 (4.9)		
- Bens	3.9		6.9 (5.7)		
- Serviços	1.3		3.6 (-0.1)		
Desemprego (Taxa de)	10.5%		11,9% (11,9%)		
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	Set 2016	Out 2016	Set 2015	Out 2015	Set 2015
	3.03%	3.12%	3.55%	3.74%	3.55%

*Os valores entre-parentesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 3º trimestre de 2015, alguns deles entretanto revistos pelo INE.

– CONJUNTURA ECONÓMICA –

3º Trimestre 2016

GABINETE DE ESTUDOS E PROJECTOS DA

CONFEDERAÇÃO DO COMÉRCIO E SERVIÇOS DE PORTUGAL



Av. DOM VASCO DA GAMA Nº 29

1449-032 LISBOA

www.ccp.pt

