

NOTA DE ABERTURA

O Fechar de um ciclo

Os últimos anos (mais ou menos coincidentes com o período da anterior legislatura) foram marcados pela saída da crise, em que o que estava em causa era inverter os indicadores económicos que tinham registado uma quebra acentuada devido às políticas de contenção financeira dos chamados anos da «troika».

A recuperação destes indicadores fez-se pela conjugação de duas dinâmicas: a resultante de um crescimento da procura externa após a crise financeira internacional de 2007 e a de um crescimento da procura, vulgarmente designada de «recuperação dos rendimentos das famílias». E teve ainda um factor coadjuvante essencial, que foi o da estabilização dos mercados financeiros em resultado da «política Draghi» do BCE, com uma contracção dos juros e a criação de liquidez monetária, o que permitiu acomodar uma elevada dívida pública através de um serviço da mesma com juros historicamente baixos.

Assim, assistiu-se naturalmente ao longo do quadriénio (na verdade a retoma começou em 2015) a uma subida da generalidade de indicadores macroeconómicos ao mesmo tempo que essa reanimação dava um impulso decisivo para reduzir os défices das contas públicas, com especial ênfase para o saldo do Orçamento do Estado.

O ano de 2017 representaria o pico desta trajectória, com o PIB nominal a crescer (com a revisão do ano base) 5%, tendo para isso contribuído quer o aumento da procura externa, quer o da procura interna (no único ano da legislatura em que o contributo da primeira para o PIB suplantou o desta última). Números estes, que ultrapassaram todas as previsões a começar pelas do próprio Governo.

Mas, como já referimos, esta recuperação foi suportada pela procura e, como tal, estava dependente das oscilações desta, sendo que nenhum crescimento sustentável pode estar apenas suportado nesta evolução. Ou seja, era relativamente claro que a economia não ficara mais competitiva com a crise e com as fortes quebras no investimento ocorridas durante esses anos e que as chamadas «destruições criativas» não tiveram lugar porque o criativo nunca emerge da destruição mas o que existem são criações que incorporam alguma destruição da existente. Num período em que a economia à escala global atravessava grandes transformações, os números do investimento no nosso país mostravam que o nosso perfil

económico não estava a mudar ao ritmo desejado e que a retoma beneficiava da subutilização de capacidades produtivas que a crise provocara. Ou seja, a recuperação a que assistimos não era suportada em mudanças qualitativas na nossa economia o que, aliás, nesta fase, dificilmente poderia ter sucedido, considerando os constrangimentos financeiros ainda existentes e a que apenas o Portugal 2020 poderia ter dado um contributo relevante, mas que, pela forma como foi estruturado, tem estado longe de cumprir satisfatoriamente esse papel.

E aquilo a que assistimos nos dois últimos anos, e que as previsões de médio prazo não alteram, é a uma tendência desacelerativa, com o PIB a cair para valores abaixo dos 2% em termos reais e que, no cenário do Conselho de Finanças Públicas (CFP), apresentam até 2023 uma trajectória descendente para valores da ordem dos 1.5%, o que mesmo que continuemos a convergir em relação à média da U.E., por força da forte quebra no crescimento das suas maiores economias (com destaque para a Alemanha), nos coloca numa trajectória de perda em relação às economias do nosso «campeonato» (se em 2000 estávamos em 16º no «ranking» dos 28, em 2018 estamos em 21º no indicador do PIB per capita e poderemos nos próximos anos descer mais algumas posições).

Para esta desaceleração do PIB contribui fundamentalmente o comportamento externo da economia, pois é verdade que se as exportações brutas têm continuado a aumentar (o Governo releva, sobretudo, o aumento do peso das mesmas no PIB), o que importa destacar é que as exportações líquidas têm tido um comportamento bem menos positivo, fruto do elevado peso das componentes importadas incorporadas nas exportações de bens, fazendo com que a taxa de cobertura das importações pelas exportações se venha deteriorando desde 2015 (note-se que, de acordo com os números conhecidos, a incorporação de bens e serviços importados é maior nas exportações do que na procura interna). Como consequência desta evolução o saldo da balança de bens e serviços, que entre 2015 e 2018 fora positivo (o que não sucedia desde a década de 40 do século passado), voltará de novo a ser negativo já em 2019 prevendo-se que o défice se perpetue nos próximos anos e que, simultaneamente, o contributo líquido das exportações para o crescimento real do PIB, que tem vindo a diminuir e que de acordo com os cálculos do CFP (que estimam as componentes importadas afectas quer à procura interna, quer às exportações) deverá ser de apenas 0.4 p.p. em 2019, para um crescimento previsto do PIB de 1.9%, oscilando até 2023 esse contributo entre 0.5 e 0.7 p.p.

Acresce a tudo isto que o comportamento das exportações e do saldo da balança de bens e serviços está fortemente dependente de uma actividade: o turismo (sem a qual aquela balança teria sido crescentemente negativa ao longo da última legislatura) e, em termos de mercados de destino, o peso dos 4 principais mercados (Espanha, França, Alemanha e Reino Unido) tem vindo a reforçar-se (estando próximo dos 60%), tratando-se ainda de economias com previsões de crescimento para os próximos anos pouco animadoras (em 2020, entre 1% a 1.5%).

Esta evolução da balança de bens e serviços compromete a tendência de um outro indicador fundamental que é o da dívida externa global do país (em si mesmo bem mais relevante que o da dívida pública) e que – medido pela Posição de Investimento Internacional (PII) – baixou uns significativos 18.2 p.p. entre 2014 e 2018, ano em que se fixou em 106% do PIB e cuja trajectória de descida para os próximos anos fica mais difícil de concretizar se a nossa balança corrente e de capital se deteriorar.

Por último, em relação ao investimento público que, após níveis de crescimento acima dos 4% do PIB na década de 90 e na primeira metade da primeira década deste século, baixaria para um valor médio anual de 3.5% entre 2005 e 2014 para cair nos anos seguintes para valores abaixo dos 2% do PIB, o que colocou o nosso país na última posição da U.E. (28) ao longo de toda a anterior legislatura. Os números da execução orçamental da FBCF desde 2016 mostram um diferencial de 0.4 p.p. entre o previsto e o executado, ou seja, partindo de valores para o investimento público de 2.2% - 2.3% do PIB, o resultado da execução foi sistematicamente de 1.8%-1.9%, o que em termos acumulados significou mais de 3 mil milhões de euros que ficaram por realizar entre 2016 e 2019 (para este último ano utiliza-se a estimativa do Governo constante do Relatório de O.E. 2020), ou seja um valor anual de cerca de 750 milhões de euros. Para 2020 o Governo prevê um aumento de cerca de 900 milhões de euros em relação à execução prevista para 2019; se a execução orçamental decorrer nos termos dos anos anteriores este aumento é, em grande medida, ilusório, continuando Portugal com um nível de investimento público muito insuficiente e longe de recuperar dos valores anteriores ao desencadear da crise da dívida.

Em conclusão, os “números da recuperação” mostram-nos apenas uma parte da realidade escondendo, em grande medida, os problemas estruturais que a nossa economia continua a ter e que só podem ser enfrentados com uma aposta em novas políticas: de oferta e de médio prazo. Infelizmente a proposta do Governo de O.E. para 2020, apresentada como sendo de «continuidade», não dá o sinal necessário desta mudança: é ainda um orçamento de fim de ciclo, quando esperávamos um orçamento virado para um novo ciclo de políticas que urge iniciar e que devem visar o crescimento sustentado e a competitividade da nossa economia. As soluções do passado, cujo sucesso, em aspectos essenciais, não se contesta, estão, em grande parte, esgotadas e a política orçamental deve ser parte desta mudança.

Dezembro/2019

I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

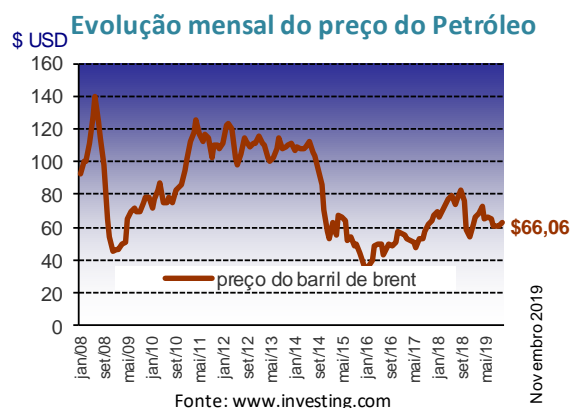
1. A economia mundial continua a seguir uma trajectória de abrandamento económico. As últimas projecções do FMI, de Outubro passado, já tinham revisto o crescimento do PIB mundial para 3% em 2019 e para 3,4% em 2020 (revistas em baixa 0,1 pontos percentuais – p.p. – e 0,2 p.p., respetivamente). E as recentes projecções de Dezembro dos especialistas do Eurosistema, divulgadas pelo BCE, voltaram a rever em baixa o crescimento do PIB real mundial, do comércio mundial e da procura externa da zona euro. Assim, projectam um crescimento do PIB real mundial (excluindo a Zona Euro) de 2,9% em 2019 (-0,2 p.p. face às anteriores projecções), de 3,1% em 2020 (-0,3 p.p.), de 3,3% em 2021 (-0,2 p.p.) e de 3,4% para 2022. Para o comércio mundial (excluindo a Zona Euro) as projecções são de estagnação em 2019, de um crescimento de 0,8% em 2020, de 2,4% em 2021 e de 2,7% em 2022. Para a procura externa da Zona Euro (importações dos parceiros comerciais da Zona Euro) as projecções são de um aumento de 0,7% em 2019 (-0,3 p.p. do que nas projecções de Setembro), de 1% em 2020 (-0,9 p.p.), de 2,3% em 2021 (-0,4 p.p.) e de 2,6% em 2022.

2. Condicionada sobretudo pelo enquadramento de abrandamento da economia mundial e com o pressuposto de um Brexit ordenado, no 3º trimestre observou-se uma estabilização no crescimento da economia europeia, seja no espaço da UE, seja no da zona Euro, com a PIB a crescer 1,4% e 1,2%, respectivamente (coincidentes com os ritmos de crescimento registados no 2º trimestre e ambos 0,5 p.p. abaixo do crescimento observado um ano antes). Ao nível do mercado de trabalho, no 3º trimestre o crescimento do emprego voltou a abrandar, embora sem se reflectir num agravamento do desemprego. Com efeito, o aumento homólogo do emprego desacelerou para 0,8% na UE, e para 0,9%, na Zona Euro (0,2 p.p. e 0,3 p.p. abaixo do crescimento no 2º trimestre e 0,5 p.p. e 0,6 p.p. abaixo do crescimento do emprego no 3º trimestre de 2018, respectivamente), enquanto a taxa de desemprego em Outubro se mantinha estabilizada nos 6,3% (semelhante à dos meses anteriores e abaixo dos 6,7% de Outubro de 2018), na UE, e ainda desceu para 7,5% no caso da Zona Euro (compara com 7,6% em Setembro de 2019 e com 8% em Outubro de 2018).

A inflação anual ao longo dos últimos 12 meses, foi mantendo a sua trajectória descendente tanto na UE como na Zona Euro, embora com ligeiras flutuações mensais. Em Novembro último a inflação foi de 1,3% na UE (0,7 p.p. abaixo da inflação em Novembro de 2018) e de 1% na Zona Euro (0,9 p.p. abaixo da inflação em Novembro de 2018). Em Novembro último a inflação mais elevada nos países da UE continuou a registar-se na Roménia com uma inflação anual de 3,8% e a mais baixa registou-se em Portugal e Itália: 0,2%.

3. Em termos prospectivos o BCE reviu as projecções para o crescimento do PIB na Zona Euro para 1,2% em 2019 (+0,1 p.p. do que nas projecções de Setembro) e para 1,1% em 2020 (-0,1 p.p. que nas anteriores projecções), deixando inalterada a projecção do crescimento de 1,4% em 2021 e perspectivando a sua manutenção em 2022. Segundo o BCE, a falta de dinamismo no comércio mundial perante as persistentes incertezas a nível mundial, e a possibilidade de um Brexit desordenado, continuaram a condicionar ao longo de 2019 e no curto prazo as expectativas dos agentes económicos e o ritmo de crescimento na Europa. Por outro lado, a estabilização dos indicadores mais recentes da indústria transformadora, a continuação das condições favoráveis do financiamento, o pressuposto mais recente de um Brexit ordenado, o atenuar de algumas das incertezas ao nível mundial reflectidas numa recuperação gradual da procura externa e uma considerável menor restritividade orçamental, sustentam a manutenção das projecções dos especialistas do Eurosistema para a aceleração do crescimento para 1,4% em 2021 e 2022. Face às anteriores projecções de Setembro, as projecções de Dezembro assentaram em pressupostos de preços de petróleo mais altos, uma taxa de câmbio efectiva mais fraca e taxas de juro mais elevadas. Nesse contexto prevêem uma variação de 1,1% no IHPC para 2020 e posterior subida gradual até aos 1,6% em 2022.

4. No que se refere ao preço das matérias-primas, as projecções do BCE de Dezembro (face às de Setembro) assentam numa menor descida no preço do petróleo de -10,3% em 2019 e de -6,6% em 2020 e que será cada vez menor até 2022. Para o preço das matérias-primas não energéticas manteve-se a perspectiva de uma ligeira descida em 2019, de -3,8%, para retomar uma ligeira recuperação, de +3,8%, em 2020, recuperação que perspectivam que se mantenha até 2022.



II - ECONOMIA PORTUGUESA

Produto, Procura Interna e Procura Externa

As projecções de Dezembro do Banco de Portugal perspectivam um crescimento no PIB de 2% em 2019, sem alterações globais face à projecção de Outubro.

No terceiro trimestre do ano, a evolução da economia portuguesa, segundo as contas Nacionais do INE, manteve a trajectória dos trimestres anteriores, com um crescimento homólogo no PIB de 1,9%, coincidente com o do 2º trimestre. Os contributos da procura interna e da procura externa líquida para o crescimento do PIB foram também semelhantes aos do trimestre anterior (de 3,2 pontos percentuais – p.p. e de -1,3 p.p., respectivamente), distinguindo-se apenas por uma ligeira recomposição na procura interna, favorecendo o consumo em detrimento do investimento.

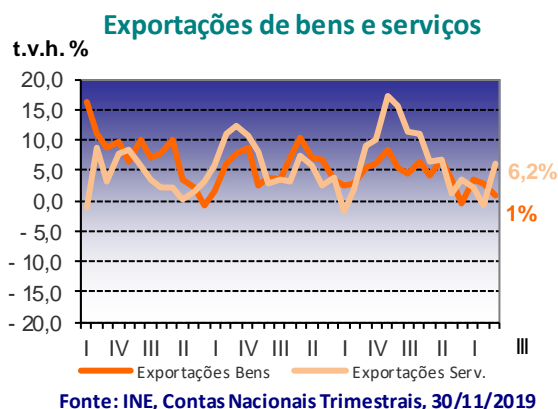
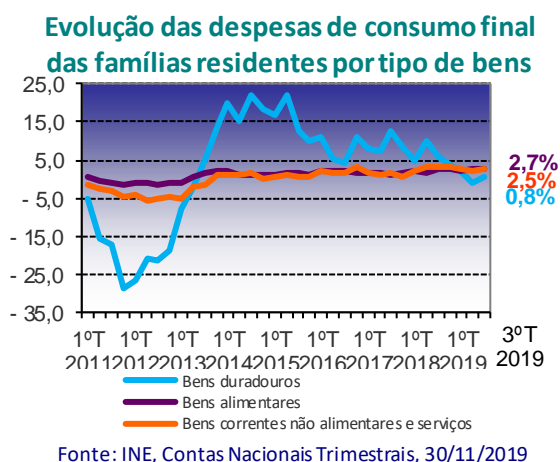
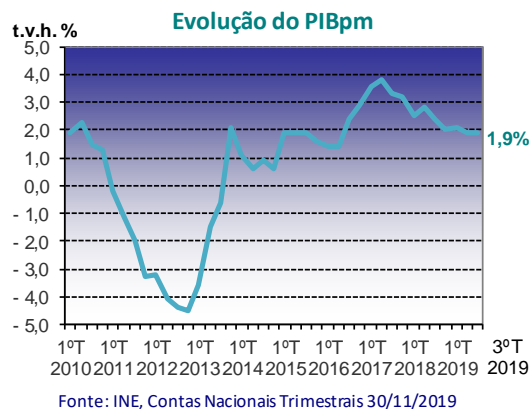
Assim, o crescimento homólogo da procura interna foi de 3,2% (coincidente com o do 2º trimestre de 2019 e com o do 3º trimestre de 2018), tendo o consumo privado acelerado de 2% para 2,3%, do 2º para o 3º trimestre (e comparando com 3,2% no 3º trimestre de 2018), por contrapartida de uma desaceleração do investimento cujo crescimento passou de 10,5% para 8,8% (comparando com 5,4% no 3º trimestre de 2018).

A ligeira aceleração no consumo das famílias, de 2,1% para 2,4% do segundo para o terceiro trimestre resultou sobretudo de uma evolução mais favorável do consumo de bens duradouros, com uma variação homóloga já positiva de 0,8% (face a -1,2% no 2º trimestre de 2019 e de 5,9% no trimestre homólogo) em grande parte alicerçada numa diminuição menos intensa na compra de automóveis a par de uma aceleração nas despesas das famílias no consumo de outros bens duradouros. O consumo de bens não duradouros e de serviços manteve um ritmo de crescimento semelhante ao do trimestre anterior, de 2,5% (mas abaixo dos 3% do trimestre homólogo).

A desaceleração no crescimento do investimento, para 8,8%, resultou em grande medida do decréscimo observado na formação bruta de capital fixo (FBCF) em Equipamento de Transporte, de -8%, reflectindo em grande parte o efeito base do acréscimo de 16% que se observara no trimestre homólogo. A FBCF em Outras máquinas e equipamento registou também um abrandamento no seu crescimento para 0,3%. Já a FBCF em Construção registou uma muito ligeira aceleração para 10,9%.

Do lado da procura externa, a aceleração do crescimento das exportações de 1,6% no 2º trimestre para 2,6% no 3º trimestre (compara com 2,8% no 3º trimestre de 2018) foi acompanhada de uma aceleração nas importações de 4,8% para 5,8% (compara com 4,6% no trimestre homólogo), resultando em termos globais num contributo negativo, de -1,3 p.p., para o crescimento do PIB, semelhante ao contributo dado no 2º trimestre do corrente ano.

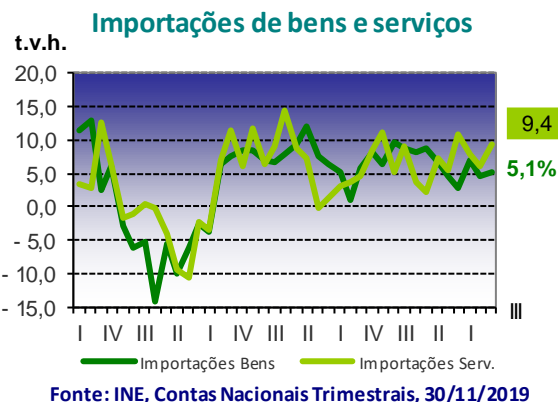
A aceleração do crescimento das exportações foi impulsionada pelo crescimento mais intenso das exportações de serviços, de 6,2% (face a -0,9% no 2º trimestre de 1,1% no 3º trimestre de 2018), já que as exportações de bens voltaram a desacelerar, com um crescimento de apenas 1% (face a 2,8% no 2º trimestre e a 3,6% no trimestre homólogo).



O crescimento das importações reflectiu uma aceleração no crescimento das importações tanto de serviços, como de bens, embora mais intensa na componente de serviços. Com efeito o aumento das importações de bens passou de 4,5% para 5,1% (face a 4,5% no 3º trimestre de 2018), e o crescimento das importações de serviços passou de 6,2% para 9,2% (face a 5,4% no 3º trimestre de 2018).

No que se refere aos termos de troca, após a perda registada no 2º trimestre, no 3º trimestre verificou-se um ganho, uma vez que o deflator das importações registou um decréscimo homólogo de 1,1% (tinha aumentado 1,2% no trimestre anterior e 4% no 3º trimestre de 2018), enquanto o deflator das exportações quase se manteve inalterado, com uma variação homóloga de 0,1% (face a +1,1% no trimestre anterior e a +3,3% no trimestre homólogo).

O Saldo Externo de Bens e Serviços no 3º trimestre do corrente ano foi de -0,8% do PIB, tendo-se mantido inalterado face ao trimestre anterior (e comparando com 0% do PIB no 3º trimestre de 2018).



Sectores de Actividade

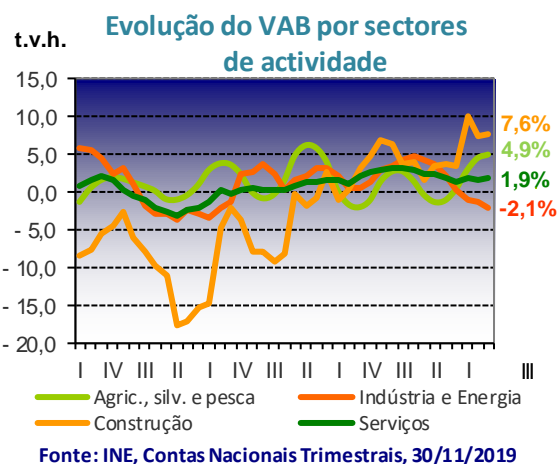
No que respeita às dinâmicas sectoriais e aos seus contributos para o crescimento do PIB, no 3º trimestre o sector da Construção voltou a ser o mais dinâmico, com o respectivo VAB a crescer 7,6%, logo seguido do sector das actividades da Agricultura, silvicultura e pesca, cujo VAB no seu conjunto cresceu 4,9% no trimestre em análise. O VAB da Indústria e Energia, pelo contrário, sofreu novo decréscimo, de -2,1%, enquanto que o crescimento do VAB dos serviços de 1,9%, foi semelhante ao do trimestre anterior (de 1,7%) e ao do trimestre homólogo (de 1,8%).

Nos serviços destacou-se o ramo dos Transportes e Armazenagem com um crescimento homólogo de 3,5% no VAB (próximo ao do trimestre anterior, de 3,2%, mas bastante acima do do trimestre homólogo: 0,3%), e o conjunto das actividades de Comércio e manutenção automóvel, alojamento e restauração com um crescimento homólogo de 2,7% no respectivo VAB (também semelhante ao do trimestre anterior, 2,8%, mas 1 p.p. abaixo do do trimestre homólogo). O VAB das Actividades financeiras, de seguros e imobiliárias registou um crescimento homólogo de 1,8% (compara com 1,4% no 2º trimestre e com 1% no 3º trimestre de 2018), enquanto o VAB das Outras actividades de serviços cresceu 1% face ao trimestre homólogo (compara com 0,7% no 2º trimestre e com 1,5% no 3º trimestre de 2018).

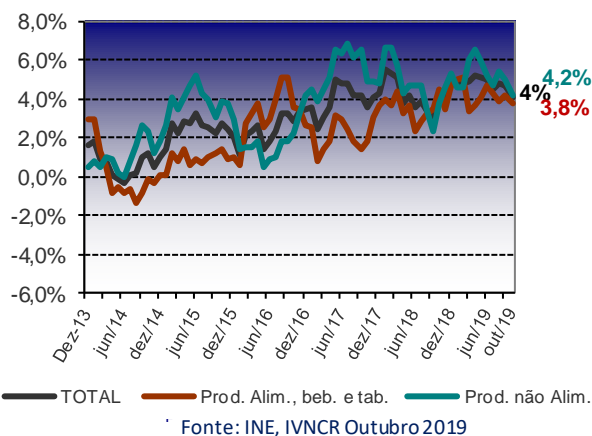
Na Indústria e energia o decréscimo do VAB foi de -1,2% na Indústria e de -5,4% no ramo da Energia.

No que se refere às diferentes dinâmicas sectoriais das diversas actividades dos serviços, tendo por referência a evolução dos respectivos volumes de negócios, observa-se que o comércio a retalho manteve um ritmo de crescimento crescente até Abril (+5,3%), tendo vindo a observar uma ligeira desaceleração até Outubro, com um crescimento homólogo trimestral no índice de volume de negócios (IVN) de 4% (compara com variações homólogas trimestrais de 4,7% em Setembro, e de 4% em Outubro de 2018).

Embora o comércio não alimentar se mantenha com um ritmo de crescimento no volume de negócios (4,2%) ligeiramente mais acentuado do que no retalho alimentar (3,8%), o abrandamento nos meses mais recentes afectou mais o retalho não alimentar.

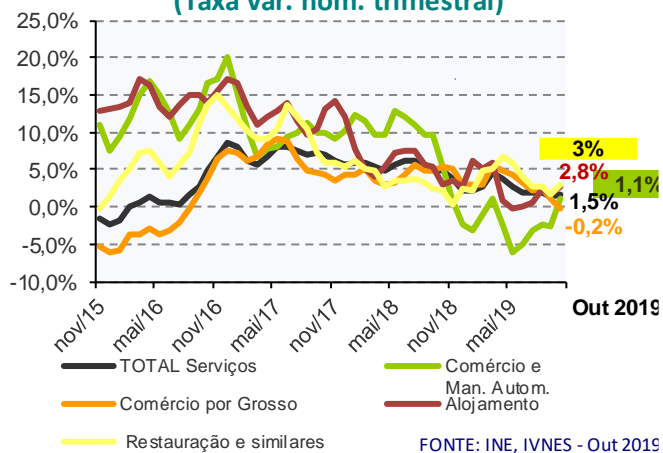


Índice de Vol. de Negócios no Comércio a Retalho - Taxa de var. homól. trim.

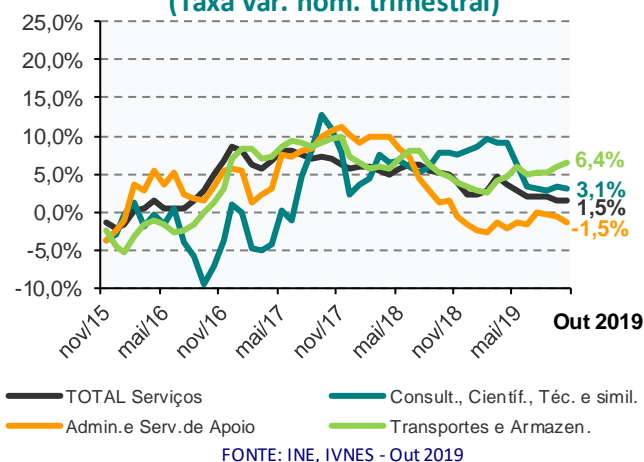


A evolução do IVN do Comércio Automóvel (incluindo a reparação e manutenção automóvel) após uma contínua fase descendente desde o final do ano de 2018, registou em Outubro de 2019 a primeira variação homóloga trimestral positiva: de 1,1% (compara com -2,7% no trimestre terminado em Setembro e com 5,5% no trimestre terminado em Outubro de 2018). No Comércio por Grosso após uma sucessiva desaceleração no ritmo de crescimento no respectivo IVN, ao longo de 2019, no trimestre terminado em Outubro a variação homóloga foi de -0,2% (compara com 1% no 3º trimestre de 2019 e com 5,4% no trimestre terminado em Outubro de 2018).

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



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



Tanto na Restauração e similares como no Alojamento, a evolução dos respectivos volumes de negócios manteve uma trajectória de desaceleração, tendo no trimestre terminado em Outubro aumentado 3% e 2,8%, respectivamente (comparam com 1,7% e 1,6% no 3º trimestre de 2019 e com 2,3% e 2,9%, em Outubro de 2018, respectivamente).

As actividades no sector dos Serviços a apresentarem maiores acréscimos no respectivo índice de volume de negócios no 3º trimestre de 2019, foram: as Outras atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (+17,6%), as actividades dos Serviços de informação (+15,6%), os transportes por água (+15,3%), e a Consultoria e programação informática e actividades relacionadas (+12,8%).

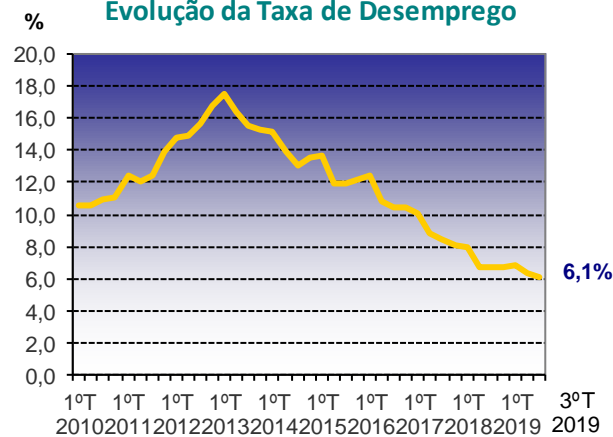
Mercado de Trabalho

No terceiro trimestre de 2019 a dinâmica do mercado de trabalho manteve-se muito semelhante à do trimestre anterior, com um crescimento moderado no emprego, mantendo-se a tendência descendente do desemprego.

O volume de emprego cresceu 0,9%, coincidente com ritmo de crescimento verificado no 2º trimestre e aquém do crescimento que se registou um ano antes (2,1% no 3º trimestre de 2018).

A população desempregada decresceu 8,3%, ou seja -29,3 mil pessoas desempregadas, tendo-se reduzido quer o número de pessoas à procura do primeiro emprego (-11,9 mil pessoas), quer o número de pessoas à procura de novo emprego (-17,3 mil pessoas). A redução do desemprego de pessoas à procura de novo emprego, de -5,7%, teve o maior contributo do conjunto das actividades de serviços, com -13,8 mil desempregados à procura de novo emprego, provenientes dessas actividades.

Evolução da Taxa de Desemprego



O decréscimo do desemprego reflectiu-se também na redução da taxa de desemprego, a qual passou a ser de 6,1% (-0,2 pontos percentuais que no trimestre anterior e -0,6 p.p. que no trimestre homólogo em 2018). E a taxa de subutilização do trabalho¹ desceu também para 12,2%.

A criação de emprego no terceiro trimestre deveu-se exclusivamente às actividades de serviços que, no seu conjunto, registaram um crescimento homólogo de 2,2% (+74 mil pessoas que no trimestre homólogo, e +27,9 mil pessoas que no 2º trimestre) o qual mais que compensou os decréscimos homólogos registados quer nas actividades Agrícolas, de produção animal, silvicultura e pesca (-8,7%), quer nas actividades da Indústria, energia e construção (-0,2%).

De entre os ramos de actividade mais dinâmicos na criação de emprego no 3º trimestre do ano (face ao trimestre homólogo), destacaram-se: as actividades de Saúde humana e apoio social com um aumento no emprego de 42 mil pessoas (+9,4%), as actividades de Consultoria, científicas, técnicas e similares com um aumento de quase 30 mil indivíduos (+15,1%), o grupo residual das actividades de Outros serviços com um acréscimo de 14,6 mil pessoas (+6,5%), o total do Comércio (inclui o comércio por grosso, o comércio a retalho e a reparação e manutenção de veículos automóveis e motociclos) com um aumento de 12,4 mil pessoas (+1,8%), as actividades de Transporte e Armazenagem com um aumento homólogo de 11,4 mil pessoas (+5,4%) e as actividades Administrativas e dos serviços de apoio com um acréscimo de quase 11 mil indivíduos (+6,6%).

Do lado oposto, de entre os sectores que tiveram impacto negativo no emprego destacaram-se: a redução em 26,3 mil indivíduos (-8,7%) no conjunto das actividades Agrícolas, de produção animal, silvicultura e pesca, o decréscimo homólogo de -25,6 mil indivíduos nas actividades da Administração pública e defesa; e na segurança social obrigatória (-7,7%), a redução de -17,6 mil pessoas na Restauração e Alojamento (-5%), a perda de 15,7 mil pessoas nas actividades Financeiras e de seguros (-13,5%) e, finalmente, a redução em mais de 11 mil pessoas nas actividades de Educação (-2,7%).

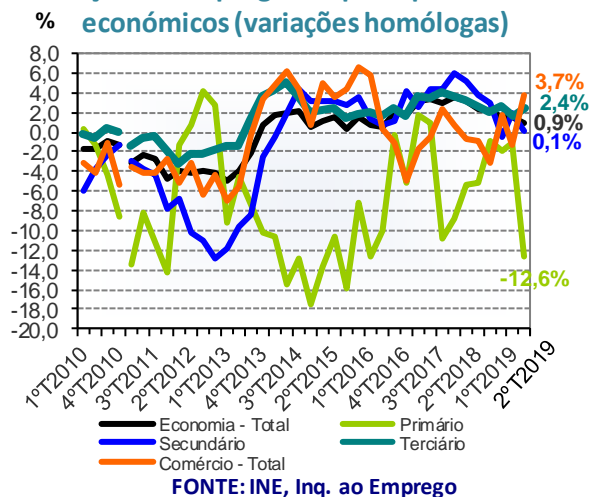
No caso do comércio salienta-se que o acréscimo de emprego resultou do aumento em 7 mil pessoas registado no comércio e manutenção automóvel (+6,3%) e do aumento em 6 mil pessoas verificado no comércio retalhista (1,5%), já que no comércio grossista se observou uma redução homóloga de 1200 pessoas (-0,9%). A criação de emprego no conjunto das actividades do comércio (+1,8%) é coerente com a redução homóloga (-18,1%) verificada no conjunto de desempregados, à procura de novo emprego, que antes trabalhavam nestas actividades.

Financiamento das empresas

Segundo os últimos dados divulgados no Boletim Estatístico do Banco de Portugal, o endividamento total das empresas privadas não financeiras em Portugal, ao longo de 2019, mantém a tendência descendente dos últimos anos. Com efeito a dívida total (incluindo empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais) das empresas privadas atingiu 127% do PIB, em Setembro último, 2,5 p.p. abaixo do que atingira em Setembro de 2018.

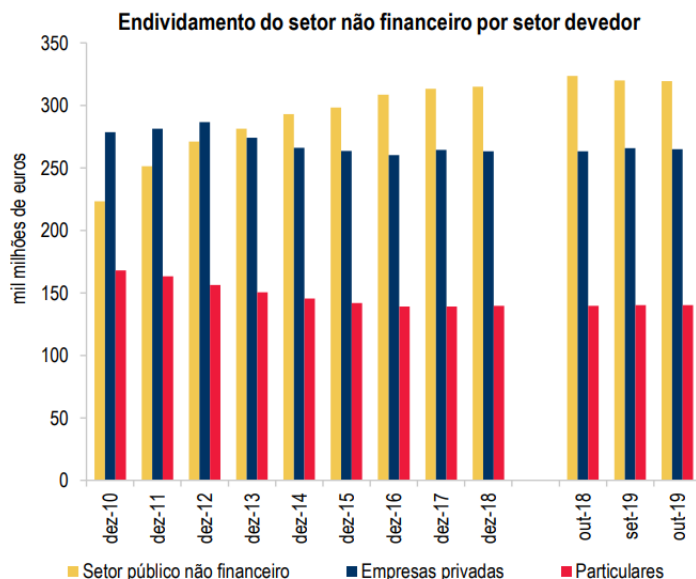
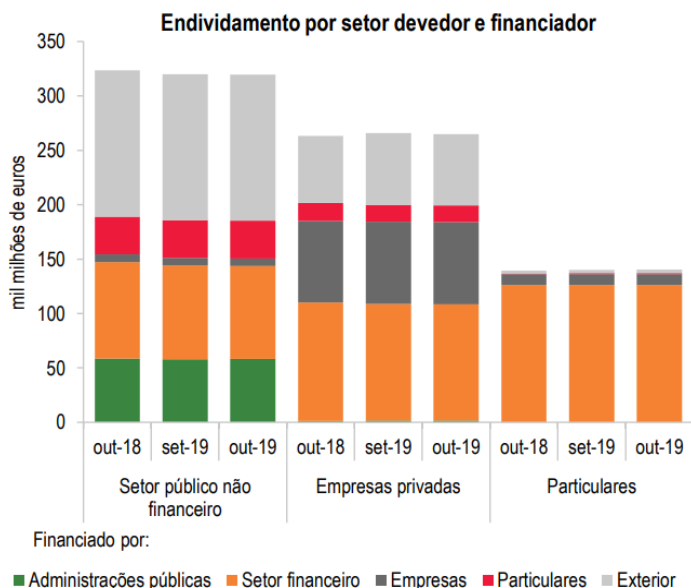
Face à recente reformulação do portal das estatísticas do Banco de Portugal, e às dificuldades de acesso em tempo útil aos dados mais desagregados a que habitualmente a CCP acedia através do BPstat, antes da sua reformulação, limitamos a nossa análise a indicadores mais globais, apresentando os gráficos do Banco de Portugal a que acedemos para o efeito.

Evolução do emprego nos principais sectores económicos (variações homólogas)



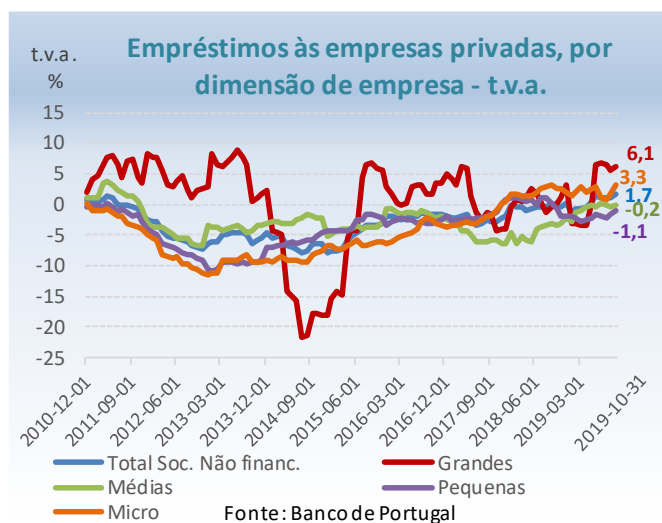
¹ A que, medida em proporção da população activa alargada, para além dos desempregados, tem em conta os inactivos “desencorajados”, que estão disponíveis para trabalhar, mas não fazem diligências para encontrar trabalho, os inactivos que procuram trabalho mas que estão indisponíveis, bem como os que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

Embora o endividamento das empresas privadas suportado em financiamento junto do exterior venha paulatinamente a conquistar algum espaço, em termos relativos a maior parcela da dívida das empresas privadas continua a ser financiada junto do sector financeiro (mais de 40% do endividamento das empresas privadas é financiado pelo sector financeiro), havendo ainda uma grande dependência do crédito bancário, particularmente pelas empresas de menor dimensão.



(Gráficos extraídos do Boletim Estatístico do Banco de Portugal de Dezembro 2019 – A.20 – Endividamento do Setor Não Financeiro)

Em termos globais, segundo a série agora divulgada pelo Banco de Portugal, a evolução dos empréstimos às empresas privadas em Outubro de 2019 é já positiva para alguns segmentos de empresas: para as microempresas com uma taxa de variação anual de 3,3% e para as grandes empresas com uma taxa de variação anual de 6,1%. No segmento das médias empresas encontra-se praticamente estagnada (-0,2%) e só no segmento das pequenas empresas é que a evolução dos empréstimos continua a ser negativa (-1,1%).



Sobre a capacidade de cumprimento das obrigações financeiras por parte das empresas, o rácio dos Empréstimos vencidos, para o conjunto das sociedades não financeiras, continuou a diminuir gradualmente até Outubro de 2019, tendo-se situado em 6,2% (compara com 10,5% em Outubro de 2018) e a percentagem de devedores com empréstimos vencidos desceu para 18,9% (compara com 20,8% em Outubro de 2018). No caso das microempresas em Outubro de 2019, a percentagem de empréstimos vencidos no total de empréstimos, sendo das mais elevadas em comparação com os segmentos de empresas de maior dimensão, continuou a diminuir, totalizando 10,5% (era de 19,1% em Outubro de 2018), e a percentagem de devedores com empréstimos vencidos foi de 19,3% (21,4% em Outubro do ano anterior). No caso dos segmentos das empresas de pequena dimensão e de média dimensão, o rácio de empréstimos vencidos no total de empréstimos aproximou-se dos 6% e dos 2,6%, respectivamente, e a percentagem de devedores com empréstimos vencidos ascendeu a 18,5% e a 19,3%, respectivamente. No segmento das grandes empresas o rácio dos empréstimos vencidos no total de empréstimos ascendeu em Outubro a 3,7% (era de 4,8% em Outubro de 2018) e a percentagem de devedores com empréstimos vencidos desceu para 9,7% (15,5% em Outubro de 2018).

Contudo, do lado do sistema bancário, mantêm-se as fortes restrições à expansão do crédito, condicionando o acesso das empresas à obtenção de crédito, particularmente em áreas de negócio com risco de mercado mais elevado.

Segundo os resultados do Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito em Portugal, de Outubro de 2019, realizado pelo Banco de Portugal, e referente ao 3º trimestre de 2019, uma vez mais os bancos inquiridos reportaram que a política de concessão de crédito às empresas permaneceu praticamente inalterada, tal como também a procura de crédito por parte das empresas permaneceu sem alterações significativas. Apesar disso, face ao trimestre anterior as pressões da concorrência terão contribuído, segundo os bancos inquiridos, para tornar os spreads ligeiramente menos restritivos nos empréstimos de risco médio concedidos a empresas.

Em termos prospectivos, para o quarto trimestre de 2019, os bancos inquiridos não antecipavam alterações nem nos critérios de concessão de crédito às empresas, nem na procura de crédito por parte das empresas.

Evolução das contas públicas

Entre Janeiro e Outubro de 2019, segundo os dados da DGO, o saldo orçamental das administrações públicas ascendeu a 997,5 milhões de euros (compara com um défice de 271,1 milhões de euros no período homólogo), tendo associado um saldo primário de 8561,6 milhões de euros (511,9 milhões de euros acima do registado em Outubro de 2018), evidenciando uma execução orçamental mais favorável. Dando continuidade à tendência já assinalada na primeira metade do ano, esta melhoria da execução das contas públicas reflecte por um lado os resultados de uma economia em crescimento, ainda que de forma moderada, bem como o impacto positivo da evolução do mercado de trabalho, destacando-se a descida do desemprego, traduzido num contexto favorável ao acréscimo das receitas fiscais e ao aumento das contribuições sociais, a par de uma menor pressão do lado da despesa com as prestações sociais relacionadas com o desemprego ou com o estímulo à criação de emprego.

A melhoria do saldo orçamental até Outubro de 2019, face à execução das contas no mesmo período de 2018, decorreu de um aumento da receita efectiva (+4,2%) bastante superior ao da despesa (+3,2%). Pelo contrário, comparando com o que foi orçamentado, os desvios positivos continuaram a ser mais acentuados do lado da despesa, com um acréscimo de 6,4% face ao previsto no OE 2019, do que do lado da receita, a qual ficou 5,4% acima do orçamentado.

Nas receitas salienta-se o aumento de 3,3% face ao executado em 2018 na receita fiscal e 2,9% acima do previsto no OE2019, com o contributo maior proveniente do acréscimo de 5,9% verificado nos impostos indirectos (principalmente do IVA e do ISP), correspondente a +1309,8 milhões de euros do que em igual período de 2018 e 3,9% acima do previsto no OE2019. Os impostos directos tiveram um aumento homólogo menos significativo, de apenas 0,3% (+47 milhões de euros), ainda que tenham ficado 1,8% acima do orçamentado. É igualmente de destacar o aumento de 7% nas contribuições para a segurança social (+1178,6 milhões de euros do que o executado em igual período de 2018), 4,9% acima do orçamentado, e decorrente sobretudo da evolução favorável do mercado de trabalho. O acréscimo de 336,4 milhões de euros nas outras receitas correntes reflectem sobretudo o aumento de dividendos distribuídos pelo Banco de Portugal (em Maio) e pela Caixa Geral de Depósitos (em Junho), conforme anteriormente mencionado.

Do lado da despesa voltou a destacar-se o aumento de 3,8% na despesa com transferências correntes (+1127,4 milhões de euros do que no período homólogo de 2018), ficando também 3,8% acima do orçamentado, e em grande parte decorrente do acréscimo da despesa com pensões enquadradas no âmbito do regime geral de Segurança Social (+702,2 milhões de euros face a 2018) e do acréscimo na despesa associada à contribuição financeira para a União Europeia (+200,7 milhões de euros, face a 2018). Destaca-se ainda o aumento de 4,7% nas despesas com pessoal (+762,2 milhões de euros), 2,2% acima do orçamentado, justificado pela DGO com a política de promoção salarial das Administrações Públicas (AP).

No sentido contrário, destaca-se o decréscimo de 2,8% nas despesas com juros e encargos (-214,6 milhões de euros face a 2018), e 4,5% abaixo do orçamentado, o qual é justificado pela DGO em grande medida pela regularização ocorrida em 2018 de pagamentos relativos à liquidação dos cupões de swaps, do Metropolitano Lisboa e Metro do Porto.

A melhoria do saldo orçamental das AP face ao executado em 2018, em 726,5 milhões de euros, resultou do efeito conjugado de um maior excedente nas contas da Segurança Social (um acréscimo de 760,5 milhões de euros), de um excedente muito superior nos Serviços e Fundos Autónomos (uma melhoria de 1174,6 milhões de euros, face ao excedente em Outubro de 2018), e de um excedente nas contas da Administração Regional Local (de 142,5 milhões de euros), mais que compensando o efeito do maior défice do Estado (1351,2 milhões de euros acima do défice no período homólogo).

Os pagamentos em atraso das entidades públicas, ascenderam a 966,82 milhões de euros até final de Outubro do corrente ano, 147 milhões de euros abaixo do valor registado entre Janeiro e Outubro de 2018, com o maior contributo na redução dos pagamentos em atraso por parte dos Hospitais EPE (-116,2 milhões de euros) e por parte da Administração local (-40,6 milhões de euros).

Na óptica da Contabilidade Nacional, o saldo global das Administrações Públicas (AP), no ano terminado no terceiro trimestre de 2019, foi nulo (compara com -0,1% do PIB, no 3º trimestre de 2018). Considerando o conjunto dos três primeiros trimestres de 2019, o saldo das AP foi positivo correspondendo a 1,0% do PIB (comparando com 0,4% do PIB, no trimestre homólogo).

(Relatório concluído a partir da informação disponível até 23 de Dezembro de 2019)

Economia Portuguesa

Quadro Síntese

Taxas de variação homólogas (em volume, quando aplicável)

Indicadores	3º Trimestre 2019		3º Trimestre * 2018		
PIB (Produto Interno Bruto)	1.9		2.4	(2.1)	
VAB agricultura	4.9		-1.2	(-4.3)	
VAB indústria e energia	-2.1		2.1	(0.7)	
VAB construção	7.6		3.7	(1.6)	
VAB serviços	1.9		1.8	(1.8)	
Índices de Volume de Negócios	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
	Set 2019	Out 2019	Set 2018	Out 2018	Set 2018
	- na Indústria	-2.1	-2.4	5.8	4.4
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	Set 2019	Out 2019	Set 2018	Out 2018	Set 2018
	4.7	4.0	2.8	4.1	(2.4)
- nos Serviços	Set 2019	Out 2019	Set 2018	Out 2018	Set 2018
	1.5	1.5	5.2	4.8	(5.6)
Procura Interna	3.2		3.2	(2.4)	
Investimento (FBC)	8.8		5.4	(4.4)	
Consumo das Famílias	2.4		3.3	(2.3)	
IPC	Set 2019	Nov 2019	Set 2018	Nov 2018	Set 2018
	- Variação homóloga (mensal)	-0.11	0.32	1,40	0.86
- Variação média dos últ. 12 meses	0.48	0.36	1.15	1.06	(1.15)
Exportações	2.6		2.8	(3.1)	
- Bens	1.0		3.6	(3.6)	
- Serviços	6.2		1.1	(1.6)	
Importações	5.8		4.6	(3.5)	
- Bens	5.1		4.5	(3.5)	
- Serviços	9.4		5.4	(3.4)	
Desemprego (Taxa de)	6,1%		6,7%	(6,7%)	
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	Set 2019	Out 2019	Set 2018	Out 2018	Set 2018
	2.19%	2.30%	2.36%	2.43%	2.36%

*Os valores entre parêntesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 3º trimestre de 2018, alguns deles entretanto revistos pelo INE.

– CONJUNTURA ECONÓMICA –

3º Trimestre 2019

GABINETE DE ESTUDOS E PROJECTOS DA

CONFEDERAÇÃO DO COMÉRCIO E SERVIÇOS DE PORTUGAL



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