



ENVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

1º TRIMESTRE 2018
EDIÇÃO ELETRÓNICA



Análise elaborada com dados até início de abril (informação posterior no caso do comércio de serviços e contas externas; previsões do FMI, Governo e Comissão) e destaques de envolvente nacional e internacional até final de março

Índice de Assuntos

FICHA TÉCNICA

Propriedade

CIP - Confederação
Empresarial
de Portugal
Praça das Indústrias
1300-307 LISBOA

Diretor

João Costa Pinto

Edição

CIP - Departamento de
Assuntos Económicos

Coordenação

Pedro Capucho

Redação

Nuno Torres
Lurdes Fonseca
Paulo Caldas

Sede de Redação

CIP - Confederação
Empresarial
de Portugal
Praça das Indústrias
1300-307 LISBOA

NIF

500 835 934

Design Gráfico

Mariana Barros

Periodicidade

Trimestral

ISSN

2183-198X

Registo na ERC

117830

É autorizada a
reprodução dos
trabalhos publicados,
desde que citada a
fonte e informada
a direção da revista.

EDITORIAL	4
1. ENQUADRAMENTO	6
1.1 Enquadramento internacional	6
1.2 Enquadramento nacional	8
2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL	13
2.1 Evolução recente do PIB e de outros indicadores de atividade	13
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais	18
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas	24
3. INTERNACIONALIZAÇÃO	26
3.1 Comércio internacional	26
3.1.1 Comércio internacional de bens	26
3.1.2 Comércio internacional de serviços	32
3.1.3 Balança de bens e serviços	34
3.1.4 Termos de troca de bens e de serviços	34
3.2 Investimento direto	35
4. FINANCIAMENTO	36
4.1 Taxas de juro	36
4.2 Crédito bancário	38
4.3 Mercado de capitais	40
5. MERCADO DE TRABALHO	42
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS	44
7. CUSTOS DA ENERGIA	45
7.1 Eletricidade	45
7.2 Gás natural	46
7.3 Combustíveis	47
8. COMPETITIVIDADE PELOS PREÇOS E PELOS CUSTOS LABORAIS	48
8.1 Competitividade pelos preços: câmbios e inflação	48
8.2 Competitividade pelos custos laborais	50
9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA	51
9.1 Equilíbrio externo	51
9.2 Endividamento	52
9.3 Contas públicas	52

EDITORIAL

O forte dinamismo do **mercado do trabalho** em Portugal continua em evidência nos dados constantes desta edição da Envolvente Empresarial – análise de conjuntura.

No quarto trimestre de 2017, a taxa de crescimento do emprego atingiu 3.5%, o valor mais elevado registado neste século.

É surpreendente a capacidade de reabsorção do desemprego que as empresas têm revelado, nomeadamente do desemprego de longa duração, que baixou para 4.4%, quando em 2013 estava na ordem dos 10%. Esta capacidade está bem patente, por exemplo, na elevada taxa de crescimento do emprego no escalão etário entre os 45 e os 64 anos (6.9%).

Esta evolução é, evidentemente, muito favorável, tanto do ponto de vista económico como social. No entanto, traz consigo importantes desafios para a economia.

Em primeiro lugar, a escassez de mão-de-obra qualificada começa a surgir como um problema grave, que afeta a competitividade e a capacidade de modernização e de expansão de muitas empresas, de diversos setores, em particular na indústria.

Este problema é agravado pela desadequação entre a oferta e a procura de qualificações e competências. Exige que mais recursos sejam destinados à formação profissional e que os centros de formação profissional e as escolas profissionais com vocação empresarial sejam dotados das condições que lhes permitam desenvolver o seu potencial.

Em segundo lugar, este forte dinamismo do mercado de trabalho contrasta com a tendência de desaceleração da **atividade económica**, confirmada pelos novos dados de que damos conta nesta edição. Saliento o facto do indicador de FBCF do INE ter abrandado, em janeiro, pelo quarto mês consecutivo, depois do quarto trimestre de 2017 ter sido já pautado por um abrandamento significativo do investimento.

Este desfasamento entre as dinâmicas do emprego e da produção vem agravar as preocupações relativamente à **produtividade**, cuja queda se foi aprofundando ao longo do ano passado.

Para inverter esta evolução é preciso mais **investimento** – indispensável à incorporação de inovação nos produtos e nos processos.

Sendo a fiscalidade uma importante condicionante da atratividade do investimento, não posso deixar de deplorar que o Governo tenha pura e simplesmente abandonado o objetivo da redução da **carga fiscal**, depois da execução orçamental de 2017 ter colocado este indicador no seu máximo histórico em Portugal – 34.5% do PIB. De acordo com as projeções do Programa de Estabilidade recentemente apresentado, chegaremos a 2022 com 34.4%.



Na **vertente externa**, destacaria a decisão dos Estados Unidos em impor uma sobretaxa às importações de aço e alumínio, desrespeitando as regras da OMC e abrindo as portas a uma escalada de retaliações com inevitável impacto negativo no comércio internacional.

A dimensão desta escalada depende ainda da extensão desta medida aos países considerados aliados (entre os quais a União Europeia), para os quais foi concedida uma suspensão temporária, primeiro até 1 de maio e depois até 1 de junho.

As expectativas não são otimistas, tornando-se evidente que a retórica protecionista norte-americana se está a concretizar, e que os riscos de deterioração da envolvente externa que até agora tem beneficiado a economia portuguesa se começam a materializar.

Mais uma razão, portanto, para o alerta já aqui lançado a uma reflexão profunda no sentido de uma política económica mais favorável ao reforço do potencial de crescimento, numa perspetiva de médio e longo prazo.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

Iniciativas da Comissão na área da Educação

No dia 17/1, a Comissão Europeia [adotou](#) três iniciativas no domínio da **Educação**.

Novas regras de IVA dão maior flexibilidade na fixação de taxas e reduzem custos para muitas PME

No dia 18/1, a Comissão Europeia [propôs](#) “novas regras com vista a proporcionar aos Estados-Membros uma maior flexibilidade¹ na fixação das **taxas** de IVA, criando assim um melhor contexto fiscal para que as PME possam prosperar” (...). Destaca-se ainda o alargamento a um maior número de empresas das **vantagens de regras mais simples do IVA**, atualmente disponíveis apenas para as empresas de dimensão muito reduzida. “Os custos totais de conformidade em matéria de IVA poderão vir a ser reduzidos em 18% por ano.”

Novas regras de proteção de dados a 25/5

No dia 24/1, a Comissão [publicou](#) orientações destinadas a facilitar uma aplicação direta e harmoniosa das **novas regras de proteção de dados** em toda a UE a partir de 25 de maio.

Observatório e Fórum UE para blockchain

No dia 1/2, a Comissão Europeia [lançou](#) o **Observatório e Fórum da UE para a Tecnologia de Cadeia de Blocos (Blockchain)** com o apoio do Parlamento Europeu.

Revisão do RCLE

No dia 6/2, o Parlamento Europeu [aprovou](#) a **revisão do regime de comércio de licenças de emissão da UE (RCLE)**, com vista a reduzir atingir as metas do Acordo de Paris.

Até fevereiro, Portugal foi o 4º país com mais investimento ativado pelo FEEI em rácio no PIB

No dia 9/2, a Comissão [divulgou](#) que o **Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos** deverá alavancar €264.3 mil milhões em investimentos após a aprovação das mais recentes operações pelo BEI, representando cerca de 84% do objetivo inicial. Até fevereiro, os países com mais investimento acionado em rácio no PIB são Grécia, Estónia, Bulgária, **Portugal** e Espanha.

No dia 20/2, o Conselho [adotou](#) **orientações para o orçamento da UE para 2019**.

Discussão do Orçamento da UE pós 2020

No dia 23/2, os chefes de Estado e de Governo [debateram](#) as **prioridades para o quadro financeiro plurianual (MFF) após 2020**, que representa o **orçamento da UE** a longo-prazo. Na preparação dessa reunião, a Comissão apresentou, a 14/2, [diversas opções – e as respetivas consequências financeiras – para um orçamento da UE a longo prazo](#), novo e moderno, que permita uma concretização eficaz das prioridades após 2020.

Propostas de melhoria institucional da UE

No dia 23/2, a Comissão Europeia [apresentou](#) algumas **opções institucionais** concretas **para tornar a ação da União Europeia mais eficiente** e melhorar a ligação entre os dirigentes das instituições da UE e os cidadãos europeus.

¹ Os Estados-Membros podem atualmente aplicar uma taxa reduzida de 5% a duas categorias distintas de produtos e vários aplicam também derrogações específicas com taxas ainda mais reduzidas. Para além de uma **taxa normal mínima de IVA de 15%**, os Estados-Membros poderão passar a aplicar: **Dois taxas reduzidas distintas entre 5% e a taxa normal** do IVA escolhida; Isenção de IVA (“**taxa zero**”); Uma **taxa reduzida entre 0% e as taxas reduzidas**. A atual lista complexa de bens e serviços aos quais podem ser aplicadas taxas reduzidas será suprimida e substituída por uma **nova lista de produtos** (como armas, bebidas alcoólicas, jogo a dinheiro e tabaco) aos quais deve ser sempre aplicada a **taxa normal** de 15% **ou** uma taxa **superior**. Para salvaguardar as receitas públicas, os Estados-Membros terão ainda de assegurar que a **taxa média ponderada de IVA** utilizada é, pelo menos, de 12 %.



Sobretaxa dos EUA às importações de aço e alumínio suspensa para aliados como UE

Conselho Europeu pede isenção permanente para a UE

Comissão lança inquérito de salvaguarda de desvios de comércio

Pacote de Inverno do Semestre Europeu com recomendações específicas a Portugal, cujo desequilíbrio já não é excessivo

Plano de ação europeu para as Fintech

Retoma demorada da inflação na AE prolonga política expansionista do BCE

Plano de ação europeu para o financiamento sustentável

Grupo de trabalho europeu sobre a ética da IA

Futura estratégia de política industrial da UE

No dia 1/3, a Comissão Europeia [registou](#) a intenção anunciada pelo presidente dos EUA de impor restrições sob a forma de uma **sobretaxa de importação aplicável às exportações de aço e alumínio da UE para os EUA**.² No dia 23/3, contudo, o representante norte-americano para o Comércio, Robert Lighthizer, disse na Comissão de Finanças do Senado que os EUA decretaram uma **suspensão** na imposição da referida sobretaxa à Europa, Austrália, Coreia do Sul, Argentina e Brasil, por serem países aliados. No mesmo dia, o **Conselho Europeu [condenou](#)** a decisão dos Estados Unidos em impor tarifas à importação de aço e alumínio e fez um apelo a que a isenção da UE a estas tarifas se torne permanente. No dia 26/3, a Comissão [lançou](#) um **inquérito de salvaguarda** relativo às importações na UE de 27 categorias de produtos de aço **para prevenir desvios do comércio**, o qual deverá estar concluído dentro de nove meses, podendo ser entretanto adotadas medidas provisórias.

No dia 7/3, a Comissão [publicou](#) o **[Pacote de inverno do Semestre Europeu](#)** com a análise dos progressos dos Estados-Membros no cumprimento das suas prioridades económicas e sociais. Em relação a [Portugal](#), o relatório da Comissão concluiu que ainda existe um desequilíbrio económico – embora já não considerado um desequilíbrio excessivo –, sendo necessário envidar mais esforços para se alcançar uma correção sustentável dos desequilíbrios.

No dia 8/3, a Comissão [revelou](#) um **Plano de Ação** para aproveitar as oportunidades geradas na área dos serviços financeiros pela inovação tecnológica (**FinTech**).

No dia 8/3, o **BCE** voltou a manter inalteradas as suas **taxas de juro de referência** em mínimos (0% no caso da taxa das operações principais de refinanciamento) e confirmou que o **programa de compra de dívida pública** decorrerá, pelo menos, até setembro deste ano, até o Conselho do BCE ver uma retoma sustentada da inflação, algo que se tornou um pouco mais distante após a descida acima do esperado da inflação da Área Euro em fevereiro e em face dos sinais de abrandamento da atividade económica em vários países europeus.

No dia 8/3, a Comissão [apresentou](#) o **Plano de Ação para o financiamento sustentável**, incorporado nos esforços da União dos Mercados de Capitais para estabelecer a ligação entre a finança e as necessidades da economia europeia em benefício do planeta e da nossa sociedade.

No dia 9/3, a Comissão [anunciou](#) a criação de um **grupo de trabalho sobre a ética da inteligência artificial (IA)**.

No dia 12/3, o Conselho Europeu debateu a política industrial e [adotou](#) **conclusões sobre a futura estratégia de política industrial da UE**.

² Cecilia Malmström, a comissária responsável pelo Comércio, [referiu](#) que a UE encetará, assim que possível, consultas com os EUA, e a Comissão irá acompanhar a evolução do mercado e propor, se necessário, medidas de salvaguarda compatíveis com as regras da OMC, a fim de preservar a estabilidade do mercado da UE. O problema de sobrecapacidade a nível mundial nos dois setores só pode ser resolvido na origem e em colaboração com os principais países implicados, segundo a comissária, pelo que a ação unilateral por parte dos EUA não ajuda.

Medidas para reduzir crédito malparado na UE

No dia 14/3, a Comissão [propôs](#) um **pacote** ambicioso e abrangente de **[medidas de redução do crédito malparado na UE](#)**.

Principal taxa diretora da Fed em máximo de quase uma década após melhoria das previsões económicas

No dia 21/3, na primeira reunião presidida por **Jerome Powell**, a **Reserva Federal** norte-americana decidiu a primeira subida das taxas de juro de referência em 2018 (a sexta desta fase de subida, iniciada em dezembro de 2016), na sequência de uma melhoria das previsões económicas, passando para um intervalo de 1.5% a 1.75% (mais 0.25 p.p.) no caso da **Fed Funds rate**, o nível mais elevado desde outubro de 2008. Igualmente importante é o facto de quase metade do Conselho esperar agora quatro subidas (ou mais) de 25 p.p. das taxas diretoras em 2018, ganhando força face à expectativa (antes dominante) de apenas três subidas. A Fed tomou ainda posição sobre a imposição de **tarifas** nas importações de aço (10%) e alumínio (25%) por parte da Administração Trump, referindo que, para já, não alterou as perspetivas económicas em função disso, mas vários membros do Conselho de Política monetária consideraram que a **Política comercial** se tornou numa preocupação para o futuro.

Perspetiva de 4 subidas da taxa Fed Funds em 2018 ganha força

Política comercial Trump tornou-se numa preocupação para o futuro segundo a Fed

Novas medidas na tributação da economia digital

No dia 21/3, a Comissão Europeia [propôs](#) novas medidas no âmbito da **[tributação da economia digital](#)** a fim de garantir um regime fiscal justo para todas as empresas na UE.

Debate sobre reforma da UEM propõe criação de capacidade orçamental da AE

No dia 23/3, na Cimeira do Euro, decorreu um [debate](#) sobre as **reformas da União Económica e Monetária a longo prazo**, incluindo **propostas** como a **criação de uma capacidade orçamental** para a Área Euro.

1.2 Enquadramento nacional

Seleção de **legislação nacional** de **início de janeiro a final de março**:

Sistema de Incentivos à Eficiência da Despesa Pública

A [Portaria n.º 11/2018](#), de 10/01, estabelece o **Sistema de Incentivos à Eficiência da Despesa Pública** (SIEF) previsto no artigo 24.º da [Lei n.º 114/2017](#) (OE 2018).

Linhas de orientação para a extração de lítio

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 11/2018](#), de 31/01, aprova as **linhas de orientação** estratégica quanto à valorização do potencial de **minerais de lítio** em Portugal.

Entrada em vigor em pleno do regime jurídico do crowdfunding

A [Lei n.º 3/2018](#), de 09/02, procede à 1ª alteração à [Lei n.º 102/2015](#), de 24/08, que aprova o regime jurídico do **financiamento colaborativo** (*crowdfunding*), definindo o regime sancionatório aplicável. Assim, a partir de 10/02/18 deve considerar-se em vigor quer a [Lei n.º 102/2015](#) quer o [Regulamento da CMVM n.º 1/2016](#), que desenvolve o Regime Jurídico do *crowdfunding*, cuja entrada em vigor estava dependente da publicação do regime sancionatório.

AR recomenda desburocratização e apoio às MPME

A [Resolução da Assembleia da República n.º 42/2018](#), de 15/02, recomenda ao Governo que concretize um **programa de desburocratização e apoio às MPME**, com várias medidas.

Mediador de recuperação de empresas

A [Lei n.º 6/2018](#), de 22/02, aprova o **estatuto do mediador de recuperação de empresas**.

Conversão em capital de créditos sobre soc. comerciais

A [Lei n.º 7/2018](#), de 02/03, aprova o regime jurídico da **conversão, em capital, de créditos detidos sobre uma sociedade comercial** ou sob forma comercial com sede em Portugal, cujo

volume de negócios seja igual ou superior a um milhão de euros (M€), concretizando uma das medidas do **Programa Capitalizar**.

Aprovado o RERE

A [Lei n.º 8/2018](#), de 02/03, aprova o **Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas** (e altera o C.IRC, o C.IVA e o CIRE), RERE, uma das medidas do **Programa Capitalizar**.

Retificação ao OE 2018

A [Declaração de Retificação n.º 6/2018](#), de 26/02, à [Lei n.º 114/2017](#), de 29/12, que aprova o **Orçamento do Estado para 2018**.

Estratégia de inovação tecnológica e empresarial 2018-2030 visa I&D de 3% do PIB até 2030 (2/3 privada) e exportações de 50% do PIB, nomeadamente

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 25/2018](#), de 08/03, aprova as linhas orientadoras para uma **estratégia de inovação tecnológica e empresarial para Portugal, 2018-2030**, com o objetivo de garantir a convergência de Portugal com a Europa até 2030, através do aumento da competitividade da economia portuguesa. A estratégia tem seis **objetivos principais**³ e **oito vetores estratégicos de ação**. A ANI — Agência Nacional de Inovação, S. A. foi designada ponto focal nacional.

Financiamento aos CoLABS

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 23/2018](#), de 08/03, dá início ao financiamento competitivo a **Laboratórios Colaborativos** (CoLABS)⁴ no âmbito do “Programa Interface”.

Aprovada a INCoDe.2030

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 26/2018](#), de 08/03, aprova o programa “Iniciativa Nacional Competências Digitais e.2030 - **INCoDe.2030**”.

Estratégia Nacional do Espaço

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 30/2018](#), de 12/03, aprova a **Estratégia Nacional do Espaço**.

Sistema de Certificação de Atributos Profissionais facilita a atividade das empresas

A [Portaria n.º 73/2018](#), de 12/03, define os termos e as condições de utilização do **Sistema de Certificação de Atributos Profissionais** (SCAP). O SCAP permite ao utilizador, através do cartão de cidadão ou da chave móvel digital, autenticar-se ou assinar eletronicamente, atribuindo-

³ 1. Alcançar um investimento global em I&D de 3% até 2030, dos quais 1/3 de despesa pública e 2/3 de despesa privada, e 1.8% do PIB até 2020 (1.3% em 2016); 2. Alcançar um nível de 60% dos jovens com 20 anos que frequentem o ensino superior em 2030, com 40% dos graduados de educação terciária na faixa etária dos 30-34 anos até 2020 e 50% em 2030 (35% em 2016); 3. Alcançar um nível de liderança europeia de competências digitais até 2030, em associação com acesso e uso da internet, bem como a procura pelos mercados, desenvolvimento de negócios e desenvolvimento de competências especializadas; 4. Aumentar as exportações de bens e serviços, ambicionando-se atingir um volume de exportações equivalente a 50% do PIB na primeira metade da próxima década, com enfoque na performance da balança tecnológica; 5. Aproximar os níveis de investimento em capital de risco à média da Europa; 6. Reforçar a atração de investimento direto estrangeiro.

⁴ Os Laboratórios Colaborativos assumem-se como instituições privadas sem fins lucrativos ou empresas, constituídos por empresas, unidades de investigação, laboratórios associados, instituições de ensino superior, centros de interface tecnológica e outras instituições intermédias, centros tecnológicos, associações empresariais e outros parceiros relevantes do tecido produtivo, social ou cultural, nacionais ou internacionais, como instituições científicas, laboratórios do Estado, autarquias e instituições associadas a organizações locais, unidades hospitalares e de prestação de cuidados de saúde, museus, arquivos, ou instituições sociais.

lhe valor probatório, podendo comprovar o cargo que exerce em determinada entidade comercial, sem necessidade de exibir qualquer outro comprovativo.⁵

Outras medidas do Conselho de Ministros ainda não publicadas:

Varias medidas na área da inovação

O [Conselho de Ministros de 15/2](#) aprovou um conjunto de **medidas na área da Inovação**, algumas das quais já publicadas, como acima referido.

Fundo para a Inovação Social

O [Conselho de Ministros de 15/3](#) aprovou o decreto-lei que cria o **Fundo para a Inovação Social** (FIS). Foi ainda aprovada a proposta de lei que altera o funcionamento e enquadramento das **entidades de resolução extrajudicial de litígios de consumo** e a proposta de lei que estabelece o **regime jurídico da segurança do ciberespaço**, transpondo a Diretiva (UE) 2016/1148, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6/7.

Resolução extrajudicial de conflitos de consumo

Segurança do ciberespaço

Proposta de Lei de proteção de dados pessoais

Novo regime jurídico dos serviços de pagamento e de moeda eletrónica

O [Conselho de Ministros de 22/3](#) aprovou a **proposta de lei** que assegura a execução, na ordem jurídica nacional, do **Regulamento Geral de Proteção de Dados**, revogando a Lei de Proteção de Dados Pessoais, com entrada em vigor a 25/5. Através do diploma, o Governo **aprova** a legislação nacional necessária à execução do referido Regulamento. Foi ainda aprovada a proposta de lei que autoriza o Governo a estabelecer um **novo regime jurídico dos serviços de pagamento e de moeda eletrónica**.

Seleção de **notícias de envolvimento nacional**:

Mário Centeno Presidente do Eurogrupo

No dia 12/1, O Ministro das Finanças, **Mário Centeno**, **assumiu** o cargo de **Presidente do Eurogrupo** por um período de dois anos e meio, cargo para o qual havia sido eleito pelos Ministros das Finanças dos países da zona euro no dia 4/12/17.

Instalação de hub de serviços da Google em Portugal cria logo 500 empregos

No dia 24/1, o Primeiro-Ministro anunciou, no Forum de Davos, na Suíça, que a **Google** vai instalar, a partir de junho, em **Oeiras**, um **centro de serviços e hub tecnológico** para a Europa, Médio Oriente e África, arrancando logo com a criação de 500 empregos qualificados.

Melhoria do acolhimento de IDE nos municípios

No dia 24/1, o Secretário de Estado da Internacionalização **afirmou** que o Governo vai assinar um protocolo com os **municípios** com o objetivo de melhorar o **acolhimento do investimento estrangeiro** em Portugal, prevendo a sinalização de oferta de áreas de acolhimento empresarial e sua qualificação, e a preparação de dossiês de investimento.

Retoma da contratação coletiva em 2016-17 diz Livro Verde

No dia 24/1 foi **apresentada** uma atualização do **Livro Verde sobre as Relações Laborais**, assinalando uma recuperação do dinamismo da contratação coletiva em 2016 e 2017.

Quatro agendas temáticas prioritárias do Portugal 2030

No dia 25/1, O Ministro do Planeamento e das Infraestruturas, Pedro Marques, **afirmou** no Parlamento que a colocação das pessoas no centro das preocupações, a inovação, a

Agendas regionais para a Economia Circular

⁵ O SCAP poderá ser utilizado por administradores, gerentes ou diretores, das Sociedades Anónimas, Sociedades por Quotas ou Cooperativas, para a assinatura dos contratos de gestão corrente, como sejam, contratos com as entidades fornecedoras de eletricidade, água, gás e serviços de telecomunicações, contratos com outros fornecedores, contratos de trabalho, e, entre outros, procedimentos associados à formação e execução de contratos públicos.

sustentabilidade e valorização dos recursos endógenos e o desenvolvimento do território são as **quatro agendas temáticas prioritárias do Portugal 2030**, a estratégia nacional pós-2020.

No dia 31/01, ocorreu a [assinatura](#) do protocolo das **Agendas Regionais de Economia Circular**, em Coimbra, com a [presença](#) do Ministro do Ambiente, Matos Fernandes.

Startup Visa

No dia 2/02, o Governo [apresentou](#) detalhes sobre o programa **Startup Visa**, que atribui vistos de residência temporária a estrangeiros que desenvolvam um projeto de empreendedorismo e ou inovação em Portugal, facilitando a concessão de vistos de residência ou autorização de residência.

Avaliação da OCDE aos sistemas de inovação e ensino superior

No dia 8/2 [decorreu](#) a apresentação pública dos resultados da **avaliação da OCDE ao sistema de ciência, tecnologia, inovação e ensino superior português** durante 2016/17.

Primeiros 6 laboratórios colaborativos

No dia 15/2, O Ministro da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior, Manuel Heitor, [destacou](#) a aprovação do financiamento base dos primeiros seis **Laboratórios Colaborativos**, que vão reunir instituições científicas e académicas com o setor produtivo, incidindo nas áreas dos fogos e floresta, nas interações atlânticas, na transformação digital na indústria, na inovação de montanha, na vinha e vinho do Douro, e na valorização de algas no Algarve.

Início das obras do corredor internacional Sul

No dia 5/3, O Primeiro-Ministro, o Presidente do Governo de Espanha, e a comissária europeia dos Transportes [assinaram](#) o início das **obras do corredor ferroviário internacional sul**, com o lançamento do concurso para o troço Évora-Elvas e o começo dos trabalhos no troço Elvas-Caia, na estação ferroviária de Elvas, no âmbito do programa **Ferrovias 2020**.

Descentralização de competências para as áreas metropolitanas

No dia 20/3, o Primeiro-Ministro [afirmou](#) que o Governo e as **Áreas Metropolitanas** de Lisboa e do Porto têm “uma agenda de trabalho, um conjunto de propostas concretas” para a **descentralização** de competências e de recursos, com um calendário apertado até junho.

Reprogramação dos fundos comunitários, a concluir até julho, dará reforço de 800 M€ às empresas

No dia 20/3, o Ministro do Planeamento e das Infraestruturas, Pedro Marques, [afirmou](#) que Portugal assumiu o compromisso perante a Comissão Europeia de concluir a **reprogramação dos fundos comunitários do Portugal 2020** até julho de 2018. Após uma reunião com comissários europeus, Pedro Marques referiu o propósito de a reprogramação contemplar “mais competitividade, mais qualificações, em particular de adultos e do ensino profissional, bem como a descarbonização dos transportes, e o apoio aos metros, ao sistema de mobilidade do Mondego, à linha de Cascais”. Em fevereiro, o ministro [afirmou](#) que a reprogramação dará um reforço de 800 M€ às **empresas**.

Portugal fora dos países com desequilíbrios macro excessivos

No dia 23/3, o Primeiro-Ministro [saliou](#) a confirmação, pelo Conselho Europeu, da **saída de Portugal da lista de países em desequilíbrio macroeconómico excessivo** e o lento consenso “que se vai construindo” em torno da **criação de uma capacidade orçamental própria da Área Euro**. Segundo António Costa, “essa capacidade orçamental deve permitir fazer face à necessidade de estabilização face a choques assimétricos, mas deve, antes de tudo o mais, permitir financiar reformas estruturais”, isto é “financiar investimentos que eliminem bloqueios estruturais nas economias da zona euro em articulação com o Semestre Europeu, numa base contratualizada, fixando metas, calendários, para que possamos recuperar o atraso que temos e

Projeto piloto nas qualificações em Portugal exemplo de aplicação do futuro instrumento de reformas da AE, financiado pela capacidade orçamental própria em análise



a reforçar a nossa dinâmica de convergência”. Um [exemplo](#) dessa abordagem é o [projeto-piloto para o sistema português de ensino e formação profissionais](#) assinado entre Portugal e a Comissão, em preparação do futuro instrumento de execução de reformas da UE.

Investimentos nos territórios de baixa densidade atingem 1.5 mil M€ nos últimos 2 anos

No dia 24/3, o Ministro Adjunto, Pedro Siza Vieira, [afirmou](#) que a discriminação positiva dos **territórios de baixa densidade** nos últimos dois anos permitiu que fossem feitos investimentos privados no **interior** de cerca de 1.5 mil M€ e vai levar a criação de milhares de postos de trabalho, confirmando o número [apresentado](#) em 7/02 pelo Ministro do Planeamento e Infraestruturas, Pedro Marques, na Assembleia da República, além de outros dados.

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 Evolução recente do PIB e de outros indicadores de atividade

PIB sobe 2.7% em 2017, o máximo desde 2000 mas o 11º crescimento mais baixo da UE e abrandando no 2S (para tvh de 2.4% no 3T e 4T)

De acordo com as segundas estimativas do INE, o crescimento do **PIB** em volume manteve-se em 2.4% em termos homólogos no **quarto trimestre** de 2017, não obstante uma ligeira aceleração em cadeia (de 0.6% para 0.7%).

No conjunto de **2017**, o crescimento real do PIB foi de 2.7%, o valor mais elevado desde o ano 2000, após 1.6% em 2016. Contudo, o **segundo semestre** revelou já uma perda de dinamismo (tvh de 2.4%, após cerca de 3.0% no primeiro semestre). O crescimento anual de 2.7% de Portugal superou a média da **UE** (2.4%; 2.3% na **Área Euro**), mas foi apenas o 18º mais alto (o 11º mais baixo).

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2016	2017	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17
PIB						
Tvcr (%)	1.6	2.7	0.7	0.3	0.6	0.7
Tvhr (%)	1.6	2.7	2.9	3.0	2.4	2.4
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (peso no PIB, preços 2017: 82.7%)	1.8	1.7	1.8	1.4	2.1	1.6
Consumo Privado (65.0%), do qual:	2.1	2.2	2.4	2.0	2.6	2.0
Bens alimentares (11.9%)	1.6	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0
Bens duradouros (5.9%)	11.7	6.0	7.1	4.3	7.9	4.6
Bens correntes não alim., serviços (45.2%)	1.0	2.1	2.2	1.9	2.3	1.8
Consumo Público (17.6%)	0.6	0.1	-0.2	-0.4	0.4	0.3
FBC (16.3%), da qual:	0.8	8.4	7.4	10.0	10.3	5.9
FBCF (16.1%)	1.5	9.0	9.6	11.3	10.0	5.3
Recursos biológicos cultivados (0.2%)	0.4	0.6	-0.1	0.6	1.0	0.9
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4.1%)	4.3	13.0	16.3	14.4	15.8	6.1
Eq. de transporte (1.4%)	8.4	14.1	10.6	35.1	14.4	-2.1
Construção (8.0%)	-0.3	9.2	9.5	10.0	9.4	7.9
Produtos de propriedade intelectual (2.4%)	-0.7	0.3	0.1	-0.1	0.6	0.7
Exportações (43.1%)	4.4	7.9	10.1	8.1	6.2	7.2
Bens (30.3%)	4.5	6.8	9.2	6.2	5.3	6.6
Serviços (12.8%)	4.3	10.9	12.4	13.5	9.0	8.9
Importações (42.1%)	4.2	7.9	9.1	7.4	8.4	6.9
Bens (35.5%)	4.5	8.0	8.6	7.4	8.4	7.5
Serviços (6.6%)	2.3	7.5	12.2	6.9	8.5	3.0
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	1.6	2.9	2.7	2.9	3.5	2.4
Exportações líquidas	0.0	-0.2	0.2	0.1	-1.1	0.0

Fonte: INE, Contas nacionais (base 2011, SEC 2010). Tvc(h)r = taxa de variação em cadeia (homóloga) real; p.p.=pontos percentuais; FBC(F)=Formação Bruta de Capital (Fixo).

Aceleração do investimento (para a maior subida desde 1998), das exportações e, em menor medida, do consumo privado impulsiona PIB em 2017, contrariando o menor dinamismo do consumo público e a maior subida das importações

A aceleração do PIB em 2017 resultou do maior contributo da **procura interna** (2.9 p.p., após 1.6 p.p. em 2016), mais do que compensando a redução ligeira do contributo da **procura externa líquida** (de 0.0 para -0.2 p.p.), com as **importações** a acelerarem (de 4.2% para 7.9%) ligeiramente mais do que as **exportações** (de 4.4% para 7.9%, o maior aumento desde 2010), passando a crescer ao mesmo ritmo. Na procura interna, o **consumo final** abrandou ligeiramente (de 1.8% para 1.7%), em linha com o pior andamento do consumo **público** (de 0.6% para 0.1%), que contrariou a dinâmica ligeiramente mais forte do consumo **privado** (de 2.1% para 2.2%). Assim, foi a forte aceleração do **investimento** (de 0.8% para 8.4% na FBC e de 1.5% para 9.0% na FBCF, as maiores subidas desde 1998) que levou à melhoria da procura interna em 2017, tendo-se destacado as subidas de 14.1% no equipamento de transporte, 13.0% nas outras máquinas e equipamentos e 9.2% na construção.

Contudo, o 4T foi já pautado por um abrandamento do investimento e do consumo privado, contrariado pelo ressurgimento das exportações e pelo abrandamento das importações

Contudo, o **quarto trimestre**, foi já pautado por um abrandamento significativo do investimento (de uma tvh de 10.3% para 5.9% na FBC e de 10.0% para 5.3% na FBCF), assim como do consumo privado (de 2.6% para 2.0%), uma evolução que foi compensada pelo maior dinamismo das exportações (de 6.2% para 7.2%), que vinham a abrandar desde o segundo trimestre, e pela desaceleração das importações (de 8.4% para 6.9%), permitindo a manutenção de um crescimento homólogo de 2.4% no PIB.

PIB real ainda abaixo do nível pré-crise em 2017

Note-se que, apesar do **PIB em volume** ter crescido pelo quarto ano seguido em 2017 e com uma dinâmica já assinalável, permaneceu ainda abaixo do **nível pré-crise** (2008).

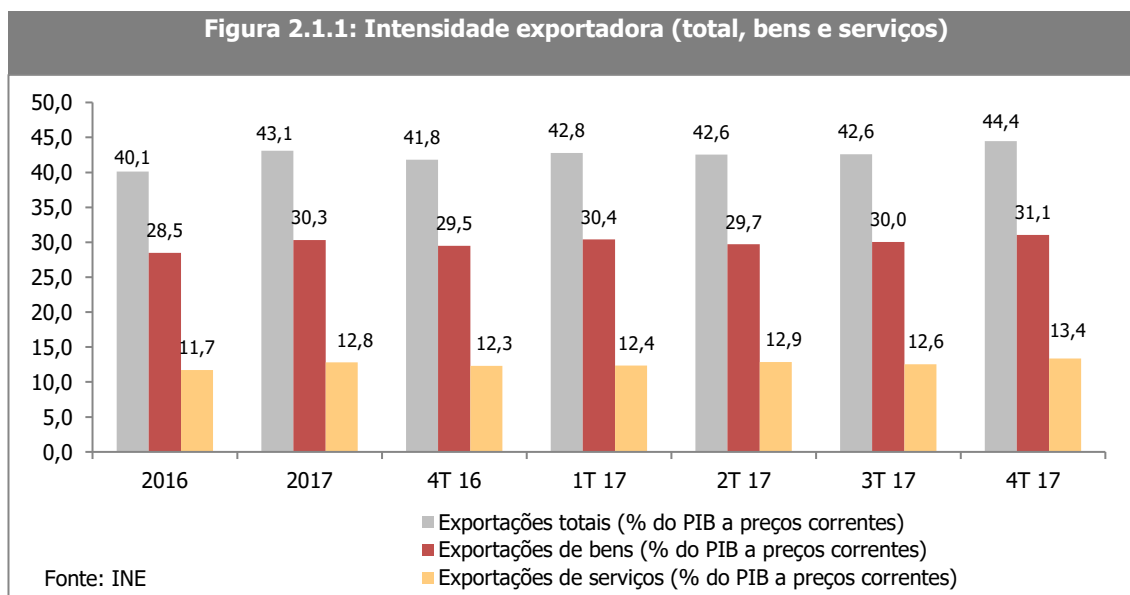
PIB nominal cresce 4.1% para 193.1 mil M€ em 2017

O **PIB nominal** acelerou de 3.2% em 2016 para 4.1% em 2017 (atingindo 193.1 mil M€ nesse ano), em resultado de um crescimento de 2.7% em volume e de uma subida de 1.4% do deflator (componente preço), quase igual à ocorrida em 2016 (1.5%).

Intensidade exportadora atinge máximo de 43.1% em 2017 e 44.4% no 4T 17

O peso das exportações no PIB (**intensidade exportadora**) atingiu um máximo histórico de 43.1% em 2017 (30.3% nos bens e 12.8% nos serviços) e de 44.4% no quarto trimestre (31.1% nos bens e 13.4% nos serviços).

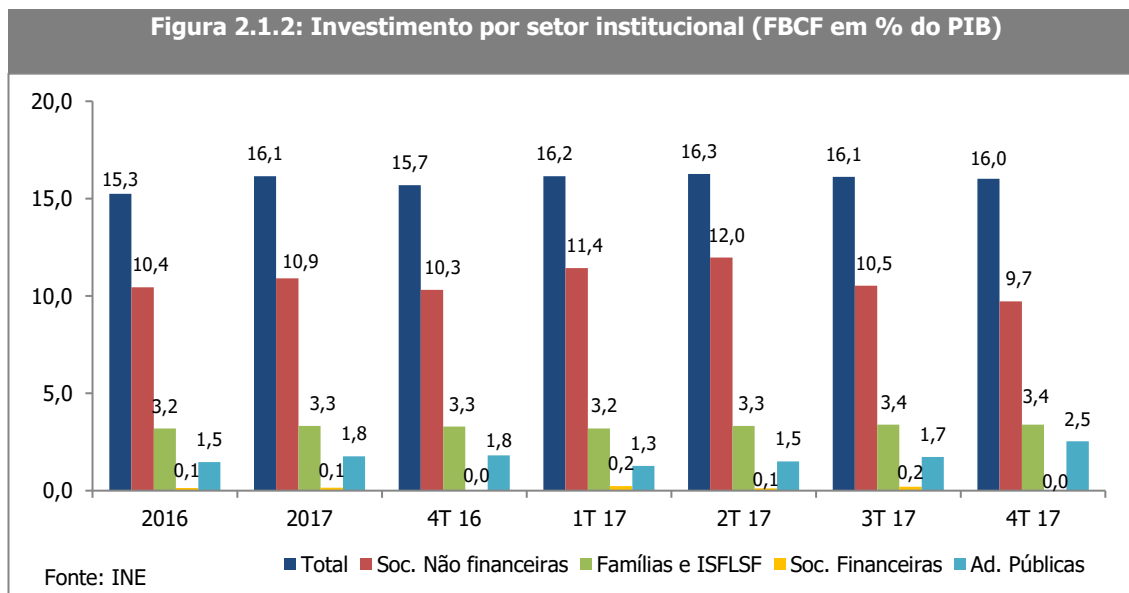
Figura 2.1.1: Intensidade exportadora (total, bens e serviços)



Peso da FBCF no PIB sobe para 16.1% em 2017 (16.0% no 4T), o máximo desde 2011 (18.4%), com principal contributo das empresas

De acordo com dados revistos, o **peso da FBCF no PIB** (taxa de investimento), subiu de 15.3% para 16.1% em **2017** (16.0% no **quarto trimestre**), o valor mais alto desde 2011 (18.4%), com melhorias nas **Sociedades não Financeiras** (de 10.4% para 10.9% do PIB), nas **Administrações Públicas** (de 1.5% para 1.8%) e nas **Famílias e instituições sem fim lucrativo** ao serviço das famílias, **ISFLSF** (de 3.2% para 3.3%), sem qualquer alteração significativa nas **Sociedades Financeiras** (0.1%).

Figura 2.1.2: Investimento por setor institucional (FBCF em % do PIB)



Notas: pode haver algumas discrepâncias, nomeadamente por questões de arredondamento, entre o valor global da FBCF em % do PIB e a soma dos valores dos setores, sobretudo nos dados trimestrais.

Administrações públicas com o maior aumento relativo da FBCF em 2017 (24.9%)

Quebra homóloga da FBCF das Soc. Não Financeiras no 4T não impediu subida no ano (8.7%)

Em termos de **variação anual nominal da FBCF**, a maior taxa de crescimento em 2017 (10.1%, após 1.6% em 2016), traduziu melhorias em todos os setores institucionais, tendo a maior subida ocorrido nas **Administrações Públicas** (24.9%), seguindo-se as **Sociedades Financeiras** (11.4%), as **Sociedades não Financeiras** (8.7%) e as **Famílias e ISFLSF** (8.3%). No conjunto do **setor privado** verificou-se uma subida da taxa de crescimento da FBCF de 7.4% para 8.7% em 2017. No **quarto trimestre** registou-se uma quebra homóloga nominal de 1.7% da FBCF nas Sociedades não Financeiras, contrastando com o crescimento nos restantes setores (8.2% nas Sociedades Financeiras, 45.1% nas Administrações Públicas e 7.3% nas Famílias e ISFLSF).

VAB acelera em 2017 com bom desempenho da Construção, Indústria e Comércio, em contraste com a quebra na Energia, águas e saneamento

No que se refere ao **VAB** (sem impostos líquidos de subsídios), o crescimento real aumentou de 1.2% para 2.2% em **2017** (com uma tvh de 2.0% no **quarto trimestre**), com melhorias de andamento em quase todos os ramos, em particular na **Construção** (de uma variação anual de -1.7% para 6.7%), na **Indústria** (de 1.3% para 4.3%), no **Comércio e reparação automóvel, alojamento e restauração** (de 3.4% para 3.7%), na **Agricultura, silvicultura e pescas** (de -7.4% para 3.2%), nos **Transportes e armazenamento** (de 0.9% para 2.1%) e na **Atividade financeira, seguradora e imobiliária** (de -0.7% para 0.4%). Em sentido contrário, o VAB

abrandou nos **Outros serviços** (de 1.8% para 1.1%) e teve uma quebra na **Energia, águas e saneamento** (de 0.1% para -2.5%).

Quadro 2.1.2: VAB por ramos						
	2016	2017	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	1.2	2.2	2.5	2.3	2.2	2.0
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso em 2016: 2.2%)	-7.4	3.2	-0.9	3.3	5.4	5.3
Indústria (14.2%)	1.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.3
Energia, Águas e Saneamento (4.1%)	0.1	-2.5	-2.2	-2.1	-3.6	-2.2
Construção (3.9%)	-1.7	6.7	7.3	7.7	6.3	5.7
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (20.2%)	3.4	3.7	3.5	4.2	3.7	3.5
Transp. e armazen., Inf. e comunicação (8.2%)	0.9	2.1	2.9	3.4	2.9	-0.8
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17.3%)	-0.7	0.4	0.6	0.3	0.4	0.5
Outros Serviços (29.8%)	1.8	1.1	1.9	0.7	0.8	1.1

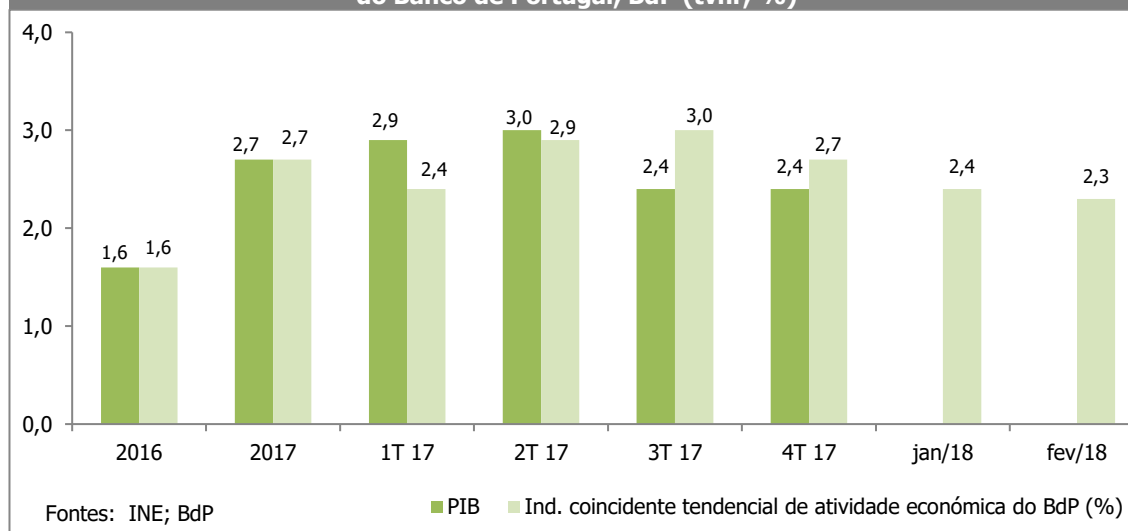
INE, Contas nacionais (base 2011, SEC 2010). Tvhr=taxa de variação homóloga real; VAB=Valor Acrescentado Bruto. *VAB a preços base (sem impostos líquidos de subsídios).

Indicador coincidente do Bdp evidencia abrandamento atividade

Relativamente a **indicadores de conjuntura com informação mais recente**, destaca-se a sexta descida consecutiva, em fevereiro (2.3%, após 2.4% em janeiro e 2.7% no quarto trimestre), do **indicador coincidente do Bdp para a evolução homóloga tendencial de atividade**, evidenciando um abrandamento da tendência de fundo da atividade económica no final do ano passado e no início de 2018. O **indicador coincidente análogo para o consumo privado** exibiu uma evolução semelhante, sugerindo também um padrão de desaceleração. O **indicador de FBCF do INE** abrandou pelo quarto mês seguido em janeiro (tvh de 4.5% em média móvel de três meses, após 5.7% no quarto trimestre e 11.1% no segundo), em termos nominais, apesar de uma recuperação no material de transporte, que havia registado uma quebra em dezembro.

Consumo privado e investimento em desaceleração

Figura 2.1.3: PIB e Indicador Coincidente para a evolução homóloga tendencial de atividade do Banco de Portugal, Bdp (tvhr, %)



Retoma do indicador de clima sugere algum recobro de dinamismo da atividade

Melhoria da confiança na Construção e nos Consumidores contraria queda nos outros setores

No que se refere a **informação avançada**, o **Indicador de Clima do INE** (calculado a partir do inquérito às empresas e consumidores, estando calibrado para antecipar a tvh do PIB) registou uma melhoria em **março**, interrompendo vários meses de descida ligeira ou estabilização. Estes dados sugerem alguma retoma da dinâmica de crescimento da atividade após um período de menor fulgor. A melhoria do indicador de clima refletiu a subida do **indicador de confiança** da **Construção e obras públicas**, e, em menor medida, do relativo aos **Consumidores**, mais do que compensando a descida dos restantes indicadores de confiança setoriais.

Figura 2.1.4: Indicador de Clima Económico (tvh; média móvel de 3 meses, mm3) e Indicadores de Confiança, IC (saldo de respostas extremas, sre; mm3)

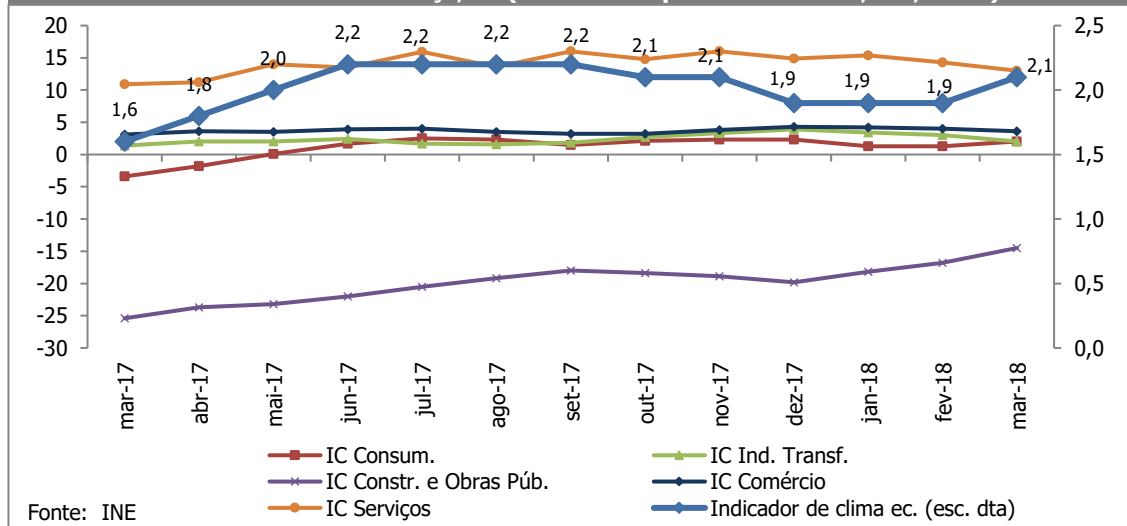
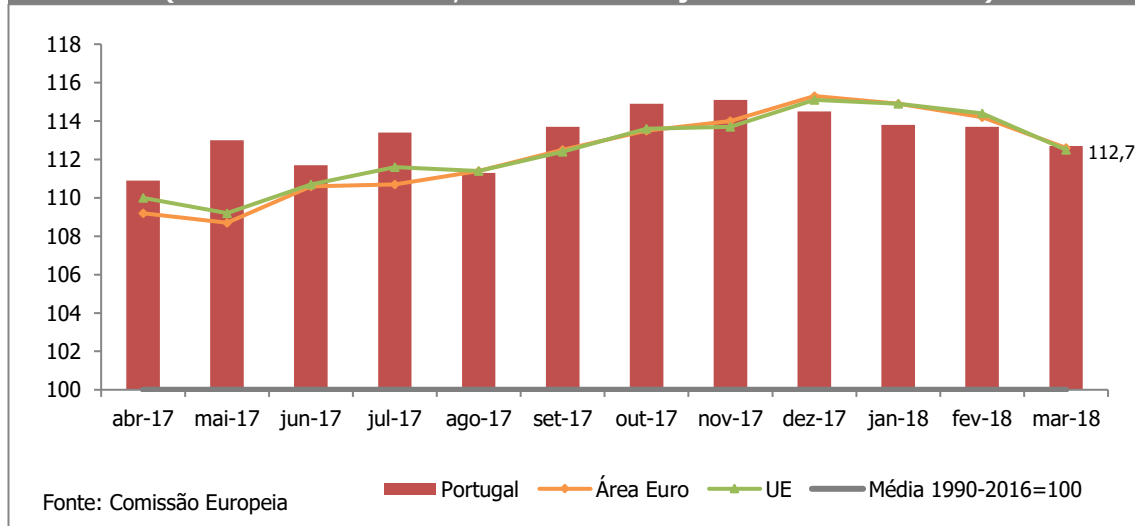


Figura 2.1.5: Indicador de Sentimento Económico em Portugal, Área Euro e UE (média 1990-2012=100, valores efetivos ajustados de sazonalidade)



ISE volta a cair em mar-18, mas ainda acima da média de longo prazo e ultrapassa a média da UE e AE, onde a queda foi superior

Os dados revistos do **Índice de Sentimento Económico** de **Portugal** (dados da **Comissão Europeia** com base em dados do inquérito às empresas e consumidores do INE), que permite antecipar a atividade face à tendência de longo prazo (índice 100 para a média desde 1990), mostraram uma queda em março, pelo quarto mês seguido, mas com um valor ainda claramente

acima da média de longo prazo, passando a situar-se ligeiramente acima da média da **UE** e da **Área Euro**, onde a queda foi superior.

2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal

	BdP				FMI		CE		OCDE		Gov.
	Mar-18				Fev-18		Fev-18 [Nov-17]		Nov-17		Out-17
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
PIB (tvar, %)	2.7	2.3	1.9	1.7	2.2	1.8	2.2	1.9	2.3	2.3	2.2
Consumo privado	2.2	2.1	1.9	1.7	2.0	1.6	[1.6]	[1.6]	1.7	2.1	1.9
Consumo público	0.1	0.5	0.4	0.5	0.2	-0.1	[0.5]	[0.5]	-0.6	-0.9	-0.6
FBCF	9.0	6.5	5.6	5.4	8.1	5.1	[5.3]	[4.9]	5.3	5.6	5.9
Exportações	7.9	7.2	4.8	4.2	6.6	4.5	[7.3]	[4.9]	4.9	4.6	5.4
Importações	7.9	7.7	5.4	5.0	7.0	4.5	[7.2]	[5.2]	4.3	4.4	5.2
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)											
Exportações líquidas (do total de importações)					-0.4	-0.1	[0.1]	[-0.1]	0.3	0.1	0.0
Procura Interna					2.6	1.9	[2.0]	[1.9]	2.0	2.2	2.2
Contributos líquidos das respetivas importações (p.p.)*											
Exportações	1.5	1.2	0.8	0.7							
Procura Interna	1.2	1.1	1.1	1.0							
Proc. externa relevante (tvar, %)	4.5	4.7	4.2	3.7							4.0
Emprego (tva, %)	3.3	1.9	1.3	0.9	1.3	1.1	[1.2]	[0.9]			0.9
Taxa de desemprego (%)	8.9	7.3	6.3	5.6	7.8	7.2	[8.3]	[7.6]	8.2	7.4	8.6
Inflação (tva do IHPC, %)	1.6	1.2	1.4	1.5	1.5	1.6	[1.4]	[1.5]	1.1	1.4	1.4
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	1.4	2.1	2.1	1.9			[1.1]	[1.1]			1.0
Balança corrente (% PIB)					0.2	-0.1	[0.2]	[0.2]	-0.3	-0.3	0.1
Bal. de bens e serviços (% PIB)	1.8	1.5	1.6	1.3							1.0
Bal. de bens (% PIB)							[-5.1]	[-5.4]			
Saldo orçamental (% PIB)					-1.1	-0.9	[-1.4]	[-1.2]	-1.0	-0.3	-1.0
Dívida pública bruta (% PIB)					121.7	118.4	[124.1]	[121.1]	123.5	120.2	123.5

Fontes: Banco de Portugal, BdP, [Projeções para a Economia Portuguesa: 2018-2020](#) ; Fundo Monetário Internacional, FMI, [Portugal: IMF Executive Board Concludes Sixth Post-Program Monitoring](#); Comissão Europeia, CE, [European Economic Forecast - Winter 2018 Interim](#) [[European Economic Forecast - Autumn 2017](#)]; OCDE, [OECD Economic Outlook November 2017 - Portugal summary](#); Governo, [Relatório da Proposta de Orçamento de Estado de 2018](#) (OE 18). Tva = taxa de variação anual; tvar= taxa de variação anual real; p.p.= pontos percentuais. *Contributo de cada componente expurgada do respetivo conteúdo importado (lógica de valor acrescentado nacional), uma abordagem diferente da tradicional (contributos brutos), em que a procura interna inclui importações e a procura externa líquida considera as exportações deduzidas das importações totais. O cálculo dos conteúdos importados foi feito com base em informação relativa ao ano de 2013 da matriz input-output com 82 produtos, divulgada pelo INE em maio de 2017, conforme explicado na Caixa 2 do Boletim Económico de Dez-17.

Em março, o **Banco de Portugal** atualizou as suas projeções macroeconómicas para o período de 2017-2020, mantendo os valores de crescimento real do **PIB** de 2018 a 2020 (2.3%, 1.9% e

BdP manteve em março as previsões de crescimento 2018-2020

1.7%, respetivamente) e modificando apenas o relativo a 2017 (revisão em alta, de 2.6% para 2.7%), já a refletir os dados acima do esperado das contas nacionais no quarto trimestre (em particular na componente das exportações). Nessa altura, essas eram as previsões mais otimistas, tendo em conta as divulgadas em fevereiro pelo **FMI** e pela **Comissão Europeia**.

FMI com a maior previsão de crescimento em 2018 (2.4%) e Governo o mais otimista para os anos seguintes

*Em abril, após o cut-off de dados desta Envolvente, o **FMI** atualizou as projeções para Portugal ([World Economic Outlook April 2018](#), WEO), revendo de 2.2% para 2.4% a estimativa de crescimento em 2018 e mantendo o valor de 2019 em 1.8%, seguido de valores de 1.5% em 2020 e 1.2% até 2022. Também em abril, o **Governo** apresentou no [Programa de Estabilidade 2018-2022](#) um cenário macroeconómico mais otimista, com valores de 2.3% em 2018 (2.2% no Orçamento de Estado), 2019 e 2020, 2.2% em 2021 e 2.1% em 2022. Já no dia 3 de maio, nas [Previsões de Primavera](#), a **Comissão Europeia** atualizou os valores de crescimento de [Portugal](#) para 2.3% em 2018 e 2.0% em 2019, quase em linha com o BdP.*

Abaixo incluem-se os **principais destaques** das **previsões do Banco de Portugal**.

Progressivo abrandamento do processo de expansão

“Ao longo do horizonte de projeção a economia portuguesa deverá abrandar(. A progressiva maturação do processo de expansão também é observada a nível agregado na área do euro. Esta evolução é acompanhada por uma **aceleração moderada dos preços e dos salários nominais**, num quadro de redução gradual das margens disponíveis no mercado de trabalho e na capacidade produtiva.”

Crescimento de Portugal em linha com o da AE até 2020

“Em Portugal, a **atividade económica** deverá continuar a expandir-se até 2020, a um ritmo idêntico ao projetado no Boletim Económico de dezembro. Depois de ter aumentado 2.7% em 2017, o produto interno bruto (PIB) deverá crescer 2.3% em 2018, 1.9% em 2019 e 1.7% em 2020, uma evolução que está em linha com o crescimento estimado pelo Banco Central Europeu para o conjunto da **área do euro**.

Crescimento assente nas exportações, FBCF e, em menor medida, no consumo privado, mas todos em abrandamento

O crescimento da atividade deverá ser sustentado pelo forte dinamismo das **exportações** de bens e serviços e da formação bruta de capital fixo (**FBCF**) e pelo aumento do **consumo privado**, num enquadramento económico e financeiro favorável. A redução do ritmo de crescimento do produto interno bruto ao longo do horizonte de projeção deverá refletir a desaceleração da **procura externa** [variações anuais reais de 4.5%, 4.7%, 4.2% e 3.7%] e **restrições do lado da oferta**, associadas a constrangimentos estruturais que impedem um maior crescimento potencial.” “A atividade económica mundial e, em particular, na **área do euro** deverá abrandar no horizonte de projeção, aproximando-se do respetivo **potencial de crescimento**, que se estima ser **inferior** ao observado **antes da crise financeira internacional**.”

PIB desacelera face a menor dinamismo da procura externa e restrições da oferta
Crescimento do PIB da AE e Mundo já perto do potencial, inferior ao pré-crise

“Depois de um aumento pronunciado em 2017, de 7.9%, as **exportações de bens e serviços** deverão crescer 7.2% em 2018, 4.8% em 2019 e 4.2% em 2020.” “Com um crescimento médio próximo de 5%, a evolução das exportações de bens e serviços reflete a expansão do comércio mundial e da procura externa dirigida à economia portuguesa, bem como a **capacidade competitiva das empresas portuguesas** nos mercados internacionais, que vai para além de ganhos de competitividade por via dos preços. Neste contexto, antecipa-se a manutenção de

Novos ganhos de quota de mercado até 2020 refletem competitividade das empresas nacionais além do preço

Redução de ganhos de quota traduz a dissipação gradual do impacto do aumento de capacidade no setor automóvel e do crescimento extraordinário do turismo em 2017

Erro de projeção do PIB em 2017 explicado sobretudo pelas exportações e investimento acima do esperado

Evolução das importações em linha com a procura global ponderada

FBCF com crescimento significativo até 2020, impulsionado por componente empresarial, mas menor dinamismo face à desaceleração da procura interna e externa

Abrandamento no investimento e preços da habitação

Consumo privado cresce ligeiramente menos que PIB e desacelera em linha com rendimento disponível real, apesar da subida do Salário Mínimo

ganhos de quota de mercado, ainda que mais moderados ao longo do horizonte de projeção (...). Os menores ganhos de quota de Portugal nos mercados externos refletem essencialmente a **dissipação gradual** do impacto do aumento da produção e das exportações de uma importante unidade industrial do **setor automóvel** no final de 2017 e início de 2018 e do crescimento extraordinário das exportações de **turismo** e de serviços relacionados com o turismo em 2017. O aumento pronunciado das exportações em 2017 foi parcialmente inesperado, contribuindo em larga medida para o **erro na projeção para o crescimento do PIB em 2017** elaborada pelo Banco de Portugal há um ano atrás [do erro de 0.9 p.p. entre a previsão de 1.8% e o crescimento verificado de 2.7%, mais de metade, 0.5 p.p., foi atribuído às exportações, seguindo-se os valores de 0.2 p.p. na FBC e 0.1 p.p. no consumo privado].

A evolução das **importações** ao longo do horizonte de projeção está em linha com a **procura global ponderada** pelos conteúdos importados, tendo em conta os padrões médios observados no passado. Desde 2013 tem-se registado um aumento do grau de penetração das importações, que deverá persistir no horizonte de projeção."

"Projeta-se que a **FBCF** mantenha um ritmo de crescimento significativo ao longo dos próximos anos, embora mais moderado do que o observado em 2017, em resultado, sobretudo, do comportamento da **FBCF empresarial**. Depois de ter aumentado 9% em 2017, a FBCF deverá crescer 6.5% em 2018, 5.6% em 2019 e 5.4% em 2020." "Este crescimento está ancorado em perspetivas favoráveis quanto à evolução da procura global, na necessidade de recuperação do *stock* de capital, na normalização da atribuição de financiamento através de fundos europeus (também com impacto no investimento público), na manutenção de condições de financiamento favoráveis e no aumento da taxa de utilização da capacidade produtiva, que está próxima dos valores médios no período pré-crise (...). Não obstante, antecipa-se uma redução de dinamismo entre 2017 e 2020, num quadro de **desaceleração** da procura interna e externa. Em 2018 este perfil de abrandamento é afetado pelo efeito desfasado de investimentos específicos ocorridos na primeira metade de 2017, que determinam uma pronunciada desaceleração intra-anual nesse ano. (...) No período 2018-20 antecipa-se que o investimento em **habitação** continue o processo de recuperação, dada a manutenção dos principais fatores de crescimento. Deverá, contudo, verificar-se alguma perda de dinamismo, refletindo a progressiva maturação deste processo. Esta evolução também é esperada para os preços de habitação, ainda que continuem a crescer acima dos preços no consumidor. A FBCF em habitação deverá manter-se relativamente constante em cerca de 2.8% do PIB até ao final do horizonte de projeção."

"Prevê-se que o **consumo privado** continuará a crescer de forma moderada, a um ritmo, em média, ligeiramente inferior ao da atividade. Ao longo do horizonte de projeção, o consumo privado [corrente e duradouro] desacelera, em linha com a evolução do **rendimento disponível real**, crescendo 2.1% em 2018, 1.9% em 2019 e 1.7% em 2020 [após 2.2% em 2017]." "Neste contexto, antecipa-se que a **taxa de poupança das famílias** se mantenha em níveis historicamente baixos." "Em 2018, refira-

Taxa de poupança historicamente baixa até 2020

Em 2020, PIB real 4.7% acima do nível pré-crise (4% no consumo privado, 6.4% na FBCF e 70% nas exportações, mais de 100% no turismo)

Emprego sobe até 2020 (embora menos), ainda abaixo do nível pré-crise, e taxa de desemprego cai para 5.6%, também com subida da pop. ativa

Fraco crescimento do produto por trabalhador e dos salários reais (este maior em 2018 devido à subida do salário mínimo)

Capacidade de financiamento próxima de 2% do PIB em 2018-20

Menor excedente da BBS (com efeito volume e perda de termos de troca) compensado por melhoria noutras componentes, refletindo a entrada líquida de fundos europeus e as baixas taxas de juro

Inflação abaixo de 1.6% (o valor de 2017) até 2020, ligeiramente abaixo dos valores da AE

se a influência positiva do aumento do **salário mínimo** e de algumas medidas de aumento do rendimento das famílias incluídas no Orçamento do Estado.”

“**Comparando com 2008** – período anterior à recessão associada à mais recente crise financeira internacional – o **produto real** deverá ser 4.7% superior em **2020**, um incremento de magnitude próxima da projetada para o **consumo privado** (4.0%) e para a **FBCF** empresarial (6.4%) (...). Por seu turno, as **exportações** ascenderão no final do horizonte a um nível 70% superior ao observado antes da crise financeira internacional, sendo que as exportações de **turismo** mais que duplicam.”

“Depois de, em 2017, ter crescido mais do que o PIB, o **emprego** continuará a aumentar até 2020, ainda que a um ritmo progressivamente mais baixo ao longo do horizonte de projeção [consistente com aumentos mais em linha com a elasticidade histórica face à evolução da atividade, após um crescimento significativo em 2017, superior ao do PIB e cerca do dobro do observado em média no período 2014-16]. Em 2020, o nível médio do emprego situar-se-á 1.6% abaixo do observado em **2008** [embora 12% acima do mínimo registado em **2013**]. O aumento do emprego ao longo dos próximos anos, conjugado com aumentos ligeiros da **população ativa** [associadas inter alia ao **regresso** de alguns indivíduos **inativos** ao mercado de trabalho nesta fase favorável do ciclo e ao **aumento** progressivo **da idade de reforma**], resulta na redução da **taxa de desemprego**, que deverá ser de 5.6% em 2020.” “A projeção tem implícito um crescimento fraco do **produto por trabalhador**. Tal deverá traduzir-se num aumento contido dos **salários reais**, mais pronunciado em 2018 devido à **atualização do salário mínimo**.”

“De acordo com as projeções, a economia portuguesa continuará a apresentar **capacidade de financiamento** até 2020. O **excedente da balança corrente e de capital** deverá aumentar 0.7 pontos percentuais em 2018, para 2.1% do PIB, mantendo-se em torno de 2% do PIB ao longo do horizonte de projeção.” “O aumento do excedente em 2018 reflete uma ligeira **redução do excedente da balança de bens e serviços** que é mais do que compensada pela melhoria do saldo conjunto das restantes componentes. A deterioração do saldo da balança de bens e serviços traduz um **efeito de volume negativo**, refletindo um maior dinamismo das importações face às exportações, e uma **perda de termos de troca**, associada ao aumento do preço do petróleo em euros. A evolução do saldo da balança corrente e de capital é também influenciada pelo enquadramento monetário e financeiro a nível global, com a manutenção de **taxas de juro baixas**, e pelo **fluxo de distribuição dos fundos comunitários** no âmbito do atual programa de financiamento europeu.”

“Quanto à **inflação**, estima-se que os preços no consumidor, depois de terem aumentado 1.6% em 2017, cresçam 1.2% em 2018, 1.4% em 2019 e 1.5% em 2020.” “Comparando com as projeções mais recentes para a **área do euro**, antecipa-se uma evolução dos preços ligeiramente inferior à projetada para a área do euro.(...) Dada a evolução cíclica projetada para a economia portuguesa, espera-se que as **pressões inflacionistas** aumentem ao longo do horizonte de projeção, refletindo a transmissão do aumento dos **custos salariais** e das **margens de lucro** para os preços, num quadro de recuperação das **expectativas de inflação** (...). Refira-se que

Aumento dos custos salariais (incluindo salário mínimo) e margens de lucro contrariadas pela queda dos preços da energia e importações em euros e pela desaceleração dos preços do turismo

PIB sobe acima do crescimento potencial, aproximando-se gradualmente do desse ritmo, que permanece condicionado por fragilidades estruturais e desafios (demográficos, tecnológicos e institucionais) restritivos da produtividade

Riscos para a evolução do PIB ascendentes no curto prazo (impulso cíclico), mas descendentes no médio prazo, incluindo tensões financeiras e geopolíticas e protecionismo

Em março, OCDE volta a rever em alta as previsões de crescimento do PIB mundial, que o FMI igualou

Retoma mais abrangente

Estímulos nos EUA e Alemanha melhoram PIB mundial a curto prazo, mas demografia e fraco investimento e produtividade são condicionantes no médio prazo

as atuais projeções incluem o efeito do aumento do **salário mínimo** de 4.1% em 2018. Contudo, alguns fatores contribuem para mitigar o perfil de aceleração dos preços, nomeadamente a desaceleração e posterior **diminuição dos preços dos bens energéticos**, em linha com a hipótese para o preço do petróleo, o **desvanecimento do aumento** muito significativo dos **preços dos serviços relacionados com o turismo** em 2017 e a evolução mais moderada dos **preços das importações** excluindo bens energéticos em 2018, reforçada pela **apreciação do euro**.”

“As atuais projeções evidenciam que, depois de uma fase recessiva sem precedentes, a economia portuguesa deverá crescer a um ritmo superior ao potencial no período 2018-2020, tirando partido de um enquadramento internacional favorável” [incluindo um crescimento robusto da procura externa, uma orientação monetária acomodatória na área do euro, embora num quadro de redução gradual dos estímulos não convencionais, bem como a manutenção das condições de financiamento dos agentes económicos], “aproximando-se progressivamente do seu atual ritmo de crescimento potencial. Neste contexto, identificam-se **riscos** ligeiramente **em alta no curto prazo** associados à possibilidade de um impulso cíclico mais forte do que o antecipado. No **médio prazo** considera-se a existência de riscos **descendentes**, havendo a possibilidade de recrudescimento de tensões nos mercados financeiros, de agravamento de tensões geopolíticas a nível internacional e de adoção de medidas protecionistas a nível global. Em Portugal, persistem **fragilidades estruturais** que não podem ser ignoradas, traduzindo os vários desafios (demográficos, tecnológicos e institucionais) que se colocam ao **potencial de crescimento** da economia portuguesa. A sustentação de taxas de crescimento mais elevadas, não só em **Portugal** mas também na **área do euro**, está assim dependente de um maior crescimento da **produtividade**.”

Projeções para a economia mundial e principais mercados

No *Economic Outlook* de março, a OCDE voltou a rever em alta as **previsões de crescimento** da **economia mundial**, que passaram para 3.9% tanto em **2018** (+0.2 p.p.) como em **2019** (+0.3 p.p.) – *iguais às do FMI de abril (novo WEO)* e janeiro –, em aceleração face a 2017.

No comunicado à imprensa, a OCDE destacou o robustecimento atual da economia mundial, com o incremento mais forte do **investimento**, do **comércio mundial** e do **emprego** a tornarem a retoma progressivamente mais abrangente.

As **revisões favoráveis** refletem, em boa medida, a redução de impostos e aumento de despesa nos **EUA** e os estímulos fiscais na **Alemanha**, que melhoram as **perspetivas de crescimento a curto prazo** para a **economia mundial**. Contudo, segundo a OCDE, as **perspetivas de crescimento a médio prazo** permanecem inferiores às que existiam antes da crise financeira internacional devido a **tendências demográficas** menos favoráveis e **uma década de investimento e produtividade abaixo do normal**.

Inflação baixa, com subida ligeira

A **inflação** deverá permanecer baixa, aumentando apenas ligeiramente.

Quadro 2.2.2: Previsões de crescimento económico – mundo e principais mercados (tvar,

	OCDE, mar-18 [nov-17]			CE, fev-18 [nov-17]			FMI, jan-18 [out-17]		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Mundo	3.7	3.9	3.9	[3.5]	[3.7]	[3.7]	3.7	3.9	3.9
Economias Avançadas							2.3	2.3	2.2
EUA	2.3	2.9	2.8	[2.2]	[2.3]	[2.1]	2.3	2.7	2.5
Japão	1.7	1.5	1.1	[1.6]	[1.2]	[1.0]	1.8	1.2	0.9
UE				2.4	2.3	2.0	[2.3]	[2.1]	[1.8]
Área Euro	2.5	2.3	2.1	2.4	2.3	2.0	2.4	2.2	2.0
Alemanha	2.5	2.4	2.2	2.2	2.3	2.1	2.5	2.3	2.0
França	2.0	2.2	1.9	1.8	2.0	1.8	1.8	1.9	1.9
Itália	1.5	1.5	1.3	1.5	1.5	1.2	1.6	1.4	1.1
Espanha	[3.1]	[2.3]	[2.1]	3.1	2.6	2.1	3.1	2.4	2.1
Holanda	[3.3]	[3.1]	[2.4]	3.2	2.9	2.5	[3.1]	[2.6]	[1.9]
RU	1.7	1.3	1.1	1.8	1.4	1.1	1.7	1.5	1.5
OCDE	[2.4]	[2.4]	[2.1]						
Economias em Desenvolvimento							4.7	4.9	5.0
Angola							[1.5]	[1.6]	[1.4]
Moçambique							[4.7]	[5.3]	[6.0]
Brasil	1.0	2.2	2.4				1.1	1.9	2.1
Rússia	1.5	1.8	1.5				1.8	1.7	1.5
Índia	6.6	7.2	7.5				6.7	7.4	7.8
China	6.9	6.7	6.4	[6.8]	[6.5]	[6.2]	6.8	6.6	6.4

Fontes: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE, [OECD Economic Outlook March 2018](#) [[OECD Economic Outlook November 2017](#) e respetiva [base de dados](#)]; Comissão Europeia, CE, [European Economy - Winter 2018 \(Interim\)](#) [[European Economy - Autumn 2017](#)]; Fundo Monetário Internacional, FMI, [World Economic Outlook Update - January 2018](#) [[World Economic Outlook October 2017](#)]. Tvar= taxa de variação anual real.

Comunicação clara sobre normalização de pol. monetária poderá minimizar risco de turbulência nos mercados financeiros, maior para países com risco e dívida elevados

Em termos de desafios de política económica, a **normalização gradual da política monetária** é necessária – com um grau de intensidade diferente entre as maiores economias –sendo essencial uma **comunicação clara** sobre o caminho a seguir para minimizar o risco de turbulência nos mercados financeiros. De qualquer modo, a normalização da política monetária poderá resultar numa maior **volatilidade cambial e de fluxos de capitais**, sobretudo nos **países emergentes** e naqueles com maior nível de **risco e dívida** elevada.

Necessárias medidas de pol. orçamental para um crescimento mais sustentável e inclusivo e reavivar as reformas estruturais

A nível orçamental devem ser evitadas **políticas pro-cíclicas**, sendo desejável adotar medidas que promovam as perspetivas de um **crescimento mais sustentável e inclusivo a médio prazo**, assim como reavivar as **reformas estruturais**, aproveitando a retoma para assegurar um crescimento mais robusto da produtividade, investimento e níveis de vida.

Salvaguardar as regras do comércio internacional e evitar escalada protecionista

A **salvaguarda do sistema de regras do comércio internacional** ajudará a suportar o crescimento e o emprego, segundo a OCDE. Os governos devem **evitar uma escalada de protecionismo** e procurar soluções globais para evitar o **excesso de capacidade na indústria global do aço**.

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências

	2016	2017	Var. homóloga		Jan-Fev 17	Jan-Fev 18	Var. homóloga	
			%	Nº			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	37266	40877	9.7	3611	7866	8820	12.1	954
Encerramentos de empresas (B)	16373	15237	-6.9	-1136	2471	2438	-1.3	-33
Criação líquida de empresas=A-B	20893	25640	22.7	4747	5395	6382	18.3	987
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	2.3	2.7			3.2	3.6		
Número de empresas com processos de insolvência (C)	3 273	2676	-18.2	-597	506	473	-6.5	-33

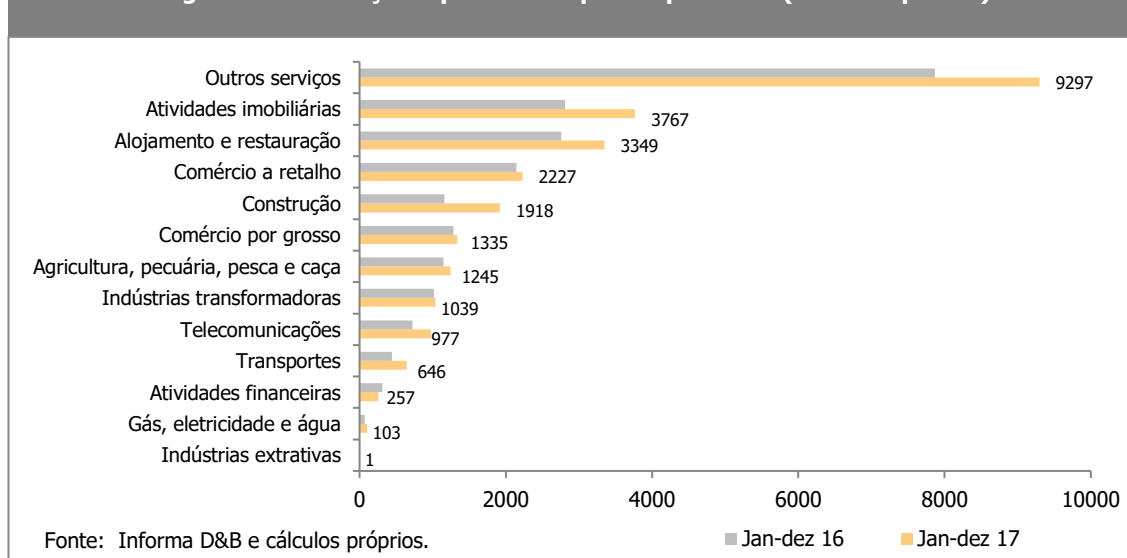
Fonte: Barómetro Informa D&B. Tvh= Taxa de variação homóloga. Notas: A(B) - entidades constituídas no período considerado, com publicação de constituição (encerramento: não são consideradas extinções com origem em procedimentos administrativos de dissolução) no portal de atos societários do Ministério da Justiça; C - Entidades com processos de insolvência iniciados no período considerado, com publicação no portal Citius do Ministério a Justiça.

Criação líquida de empresas sobe em 2017 e início de 2018 com mais nascimentos e menos encerramentos

Rácio nascimentos por encerramento sobe para 2.7 em 2017 e 3.6 em jan-fev 2018

De acordo com informação do Barómetro Informa D&B, em **2017** registou-se um crescimento de 22.7% na **criação líquida de empresas** (4747 empresas, para 25640), em resultado de um acréscimo de 9.7% nos **nascimentos** (para 40877 empresas) e uma descida de 6.9% nos **encerramentos** (para 15237 empresas), o que conduziu a uma melhoria do **rácio de nascimentos por encerramento** de 2.3 para 2.7. Estas tendências prolongaram-se no início de **2018**, nos dados de **janeiro a fevereiro** (+18.3% na criação líquida de empresas, em termos homólogos, com variações de +12.1% nos nascimentos e -1.3% nos encerramentos, levando a uma subida do rácio de nascimentos/encerramentos para 3.6).

Figura 2.3.1: Criação líquida de empresas por setor (nº de empresas)



Criação líquida de empresas sobe mais nos "outros serviços", Imobiliário, Construção e Aloj. e restauração em 2017

Por **setores**, a **criação líquida de empresas** em **2017** teve o maior **aumento** nos "Outros serviços" (+1429), seguindo-se as Atividades imobiliárias (+954), a Construção (+755), o Alojamento e restauração (+592), as Telecomunicações (+252), os Transportes (+201), a Agricultura, pecuária, pesca e caça (+99), o Comércio a retalho (+81) e por Grosso (+52), o Gás,



**Destuição líquida
de empresas nas
Atividades
Financeiras e nas
Indústrias
extrativas em 2017**

eletricidade e água (+31), e a Indústria transformadora (+24). Estes aumentos contrariaram a **diminuição** líquida de empresas nas Atividades financeiras (-57) e nas Indústrias extrativas (-10). No período de **janeiro a fevereiro de 2018** continuou a destacar-se a dinâmica de criação líquida de empresas nos outros serviços (+292 em comparação homóloga), na Construção (+205) e nas atividades imobiliárias (+196), apenas com quedas na Agricultura, pecuária, pesca e caça (-135) e no Gás, eletricidade e água (-18).

**Queda de 18.2%
dos processos de
insolvência em 2017**

O **número de empresas com processos de insolvência** caiu 18.2% em **2017** (situando-se em 2676 empresas), e 6.5% em termos homólogos **até fevereiro** de 2018.

3. INTERNACIONALIZAÇÃO

3.1 Comércio internacional

Nesta secção são apresentadas as principais tendências das exportações e importações de bens e de serviços, incluindo o cálculo e análise de quotas de mercado das exportações.

3.1.1 Comércio internacional de bens

Saldo da balança de bens

Quadro 3.1.1.1: Saldo da balança de bens						
	2017	Var. homóloga		Jan-Fev 18	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Valor (M€)
Total						
Exportações (FOB)	55 094	5 072	10.1	9 402	702	8.1
Importações (CIF)	68 967	7 724	12.6	11 613	1 088	10.3
Saldo	-13 873	-2 652	23.6	-2 211	-386	21.2
Taxa de Cobertura (%)	79.9			81.0		
Intra-UE						
Exportações (FOB)	40 808	3 237	8.6	7 239	697	10.7
Importações (CIF)	52 587	4 952	10.4	8 845	902	11.4
Saldo	-11 779	-1 715	17.0	-1 605	-204	14.6
Taxa de Cobertura	77.6			81.9		
Extra-UE						
Exportações (FOB)	14 286	1 835	14.7	2 163	5	0.2
Importações (CIF)	16 380	2 772	20.4	2 769	186	7.2
Saldo	-2 094	-937	81.0	-606	-182	42.8
Taxa de Cobertura	87.2			78.1		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	51 126	4 231	9.0	8 763	783	9.8
Importações (CIF)	60 957	5 882	10.7	10 118	980	10.7
Saldo	-9 831	-1 650	20.2	-1 355	-197	17.1
Taxa de Cobertura	83.9			86.6		

Fonte: INE. Tvhn = taxa de variação homóloga nominal. M€= Milhões de euros. CIF (*Cost, Insurance and Freight*) significa a inclusão dos custos inerentes ao transporte das mercadorias e FOB (*Free on Board*) o contrário.

Em **2017** registou-se um agravamento de +23.6% do **défice da balança de bens** (para 13.8 mil M€), face à subida nominal das exportações inferior à das importações (+10.1% e +12.6% respetivamente), levando a uma descida da **taxa de cobertura** das importações para 79.9%.

As importações cresceram acima das exportações tanto no **mercado intra-UE** (10.4% e 8.6%, respetivamente) como no mercado **extra-UE** (20.4% e 14.7%), que registou taxas de crescimento comparativamente superiores em ambos os fluxos.

Défice da balança de bens sobe e taxa de cobertura cai em 2017 com subida das importações superior à das exportações (quer intra quer extra-UE)

Exportações em máximo histórico com maior subida desde 2011

Ainda assim, a taxa de crescimento anual de 10.1% das exportações de bens foi a mais elevada desde 2011, atingindo o valor mais alto de que há registo (55.1 mil M€).

Excluindo do défice os combustíveis verificou-se um agravamento de 1.7 mil M€ (+20.2%), para 9.8 mil M€, com tvhn de +9.0% nas exportações e +10.7% nas importações.

Tendências de 2017 parecem prolongar-se no início de 2018

Já em **2018**, os dados de **janeiro a fevereiro** mostraram um prolongamento das tendências de 2017, com um agravamento homólogo de +21.2% do **defíce da balança de bens** (para 2.2 mil M€), e uma subida das exportações inferior à das importações (+8.1% e +10.3%, respetivamente), conduzindo a uma deterioração da **taxa de cobertura** (para 81.0%, após 82.7% no período homólogo, ainda que se tenha registado uma subida face ao valor de 79.9% no conjunto de 2017). Chama-se a atenção que se trata de **informação sujeita a revisão** e relativa a apenas dois meses, podendo por isso ser **influenciada por fatores pontuais**, pelo que é manifestamente insuficiente para estabelecer uma tendência para o conjunto do ano.

Exportações de bens

Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2017			Jan-Fev 18		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	8 443	9.4	1.4	1 355	0.8	0.1
Material de Transporte: S17 (86-89)	6 592	16.1	1.8	1 441	47.7	5.4
Metais: S15 (72-83)	4 335	17.6	1.3	729	8.2	0.6
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 184	9.8	0.7	710	7.8	0.6
Madeira e cortiça: S9 (44-46) e S10 (47-49)	4 154	3.5	0.3	675	5.6	0.4
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	3 968	26.9	1.7	639	-11.2	-0.9
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	3 712	14.7	1.0	616	18.0	1.1
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 184	1.8	0.1	484	-0.7	0.0
Vestuário: S11 (61-62)	3 160	2.4	0.1	530	-2.7	-0.2
Químicos: S6 (28-38)	2 757	2.9	0.2	435	-0.3	0.0
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 071	6.3	0.2	342	6.3	0.2
Calçado: S12 (64-67)	2 068	2.5	0.1	375	-1.2	-0.1
Mobiliário: S20 (94)	1 931	5.8	0.2	318	4.4	0.2
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 792	3.9	0.1	291	4.2	0.1
Outros	1 727	21.6	0.6	297	16.1	0.5
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	736	15.1	0.2	122	5.1	0.1
Peles e couros S8 (41-43)	279	-1.7	0.0	45	3.9	0.0
Total	55 094	10.1		9 402	8.1	
Total sem combustíveis	51 126	9.0	8.5	8 763	9.8	9.0

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2017. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Material de transporte e combustíveis as rubricas que mais contribuíram para a subida das exportações em 2017

No detalhe por **tipo de bens**, os maiores **contributos positivos** para o crescimento das exportações em **2017** ocorreram nos grupos material de transporte (+1.8 p.p), combustíveis (+1.7 p.p), máquinas e aparelhos (+1.4 p.p.), metais (+1.3 p.p.), produtos agrícolas/pecuária (+1.0 p.p.) e plásticos e borracha (+0.7 p.p.). O único **contributo negativo** foi registado nas peles e couro (-0.0 p.p.), mas com um valor muito pouco significativo.

Material de transporte impulsiona exportações até fev

Nos **dois primeiros meses de 2018**, o material de transporte assumiu de forma destacada o maior contributo positivo para o aumento das exportações (5.4 p.p.), mais do que compensando o contributo negativo dos combustíveis (0.9 p.p.).

Mercado intra-UE o que mais contribuiu para a subida das exportações em 2017 e o que mais cresce em jan-fev18

Embora as exportações em **2017** tenham crescido mais no **mercado extra-UE** (tvh de 14.7%) do que no **mercado intra-UE** (8.6%), este continuou a dar o maior contributo (6.5 p.p., face a 3.7 p.p. extra-UE) em face do peso mais elevado. Nos **dois primeiros meses de 2018**, pelo contrário, as exportações cresceram mais no mercado da UE (10.7% face a 0.2%).

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2017

	2017			Jan-Fev 18		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	13 884	7.3	1.9	2 332	1.9	0.5
França	6 890	9.1	1.1	1 256	14.4	1.8
Alemanha	6 264	7.3	0.9	1 117	11.4	1.3
Reino Unido	3 646	3.2	0.2	632	3.6	0.3
Estados Unidos	2 846	15.4	0.8	442	0.2	0.0
Países Baixos	2 206	17.7	0.7	367	9.3	0.4
Itália	1 949	12.9	0.4	364	19.9	0.7
Angola	1 789	19.1	0.6	227	-19.1	-0.6
Bélgica	1 280	5.3	0.1	263	19.3	0.5
Brasil	944	75.3	0.8	188	76.9	0.9
China	843	24.7	0.3	103	-19.5	-0.3
Marrocos	731	2.6	0.0	101	-29.2	-0.5
Polónia	630	9.3	0.1	127	34.7	0.4
Suíça	580	8.6	0.1	90	4.3	0.0
Suécia	500	5.6	0.1	98	16.2	0.2
Roménia	393	1.0	0.0	67	18.1	0.1
Turquia	389	-8.0	-0.1	56	8.2	0.0
Áustria	362	23.3	0.1	94	117.9	0.6
Dinamarca	359	6.5	0.0	68	14.3	0.1
República Checa	339	15.5	0.1	60	10.0	0.1
Subtotal	46 824	9.8	8.3	8 052	7.5	6.5
Total	55 094	10.1		9 402	8.1	
Intra-UE	40 808	8.6	6.5	7 239	10.7	8.0
Extra-UE	14 286	14.7	3.7	2 163	0.2	0.1

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2017. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Maiores contributos positivos vieram de Espanha, França, Alemanha, EUA, Brasil; apenas Turquia com contributo negativo dentro do Top 20

Irlanda e Argélia substituídas por Áustria e República Checa no Top 20 em 2017

Nos **20 principais mercados** de destino em **2017**, os maiores **contributos positivos** ocorreram nos mercados de Espanha (+1.9 p.p.), França (+1.1 p.p.), Alemanha (+0.9 p.p.), EUA (+0.8 p.p.), Brasil (+0.8 p.p.), Países Baixos (+0.7 p.p.), Angola (+0.6 p.p.), Itália (+0.4 p.p.), China (+0.3 p.p.) e Reino Unido (+0.2 p.p.). Apenas um mercado do Top 20 registou um **contributo negativo** em 2017 (Turquia: -0.1 p.p.). Em 2017 saíram do Top 20 a Irlanda (de 20º para 21º) e a Argélia (de 16º para 23º), e entraram a Áustria (de 21º para 18º) e a República Checa (de 22º para 20º).

Quotas de mercado das exportações de bens

Quota de mercado das exportações sobe para 0.347% em 2017 com melhorias nos mercados UE e extra-UE

De acordo com dados revistos (do INE e OMC), estimamos que a **quota de mercado das exportações nacionais nas importações mundiais de bens** tenha subido para 0.347% em **2017**, após 0.342% em 2016 (e 0.330% em 2015), com melhorias tanto no **mercado intra-UE** (de 0.778% em 2016 para 0.784% em 2017) como no **mercado extra-UE** (de 0.0956% para 0.0993%).

Quadro 3.1.1.4: Quotas de mercado das exportações de bens (%)

	2015	2016	2017
Mundo	0.330	0.342	0.347
Intra-UE	0.751	0.778	0.784
Extra-UE	0.0964	0.0956	0.0993

Fontes: OMC e INE. Nota metodológica: as quotas foram calculadas dividindo as exportações de Portugal (dados trimestrais da OMC em milhões de dólares, repartidos entre os mercados intra-UE e extra-UE usando a estrutura de exportações de Portugal calculada a partir de informação do INE para os períodos em causa) pelas importações totais nos vários mercados (obtidas na mesma base de dados trimestrais da OMC).

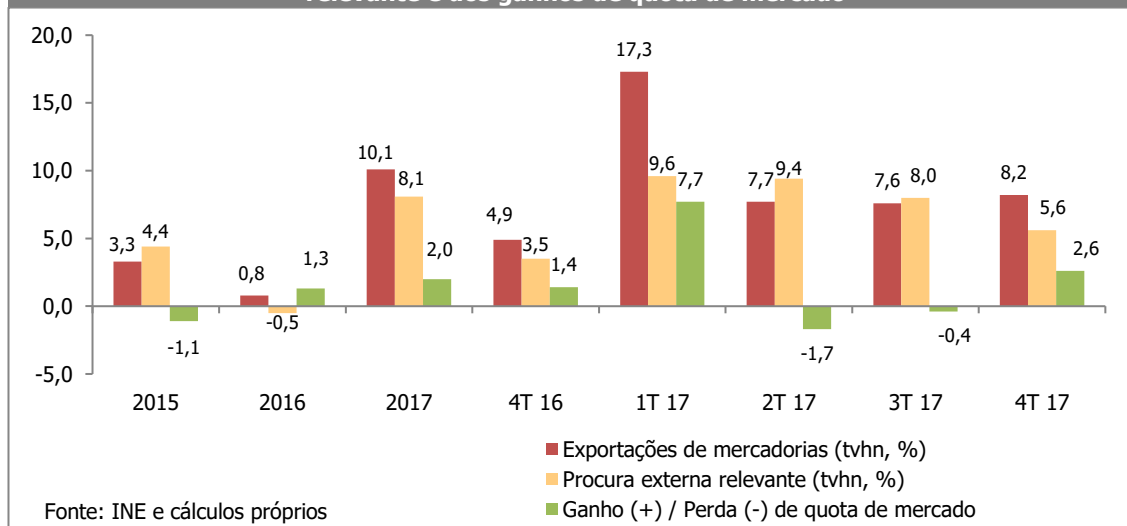
Retoma dos ganhos de quota no 4T 17 com aceleração das exportações e abrandamento da procura externa

No que se refere à evolução em variação homóloga, e considerando apenas dados do INE, no **quarto trimestre de 2017** observou-se uma retoma dos ganhos de **quota de mercado de bens** (variação nominal de cerca de 2.6%, após dois trimestres de descida), em resultado de uma aceleração das **exportações** (de uma tvh de 7.6% para 8.2%) e de um abrandamento da **procura externa** (de 8.0% para 5.6%).

Ganhos de quota pelo segundo ano seguido em 2017

No conjunto de **2017**, as exportações cresceram 2.0 p.p. acima da procura externa (10.1% e 8.1%, respetivamente), traduzindo o segundo ano seguido de ganhos de quota, após um diferencial de 1.3 p.p. em 2016.

Figura 3.1.1.1: Evolução homóloga das exportações de mercadorias, da procura externa relevante e dos ganhos de quota de mercado



Quadro 3.1.1.5: Quotas de mercado nos 20 maiores mercados de exportação de bens

	Quotas (%)			Variação (p.p.)	
	2016	2017	Jan-Fev 18	2017	Jan-Fev 18
Espanha	4.60	4.47	4.48	-0.13	0.01
França	1.22	1.25	1.34	0.02	0.09
Alemanha	0.61	0.61	0.64	-0.01	0.03
Reino Unido	0.61	0.64	0.68	0.02	0.05
Estados Unidos	0.12	0.13	0.13	0.01	0.00
Países Baixos	0.41	0.43	0.42	0.02	-0.01
Itália	0.47	0.49	0.54	0.02	0.05
Angola*	14.89	17.38 (1-3T)		2.49 (1-3T)	
Bélgica	0.36	0.36	0.43	0.00	0.07
Brasil	0.42	0.68	0.83	0.26	0.15
China	0.047	0.052	0.040	0.005	-0.012
Marrocos	1.89	1.84	1.49	-0.05	-0.35
Polónia	0.32	0.31	0.37	-0.01	0.06
Suíça	0.22	0.24	0.25	0.02	0.00
Suécia	0.37	0.37	0.42	-0.01	0.05
Roménia	0.58	0.52	0.54	-0.06	0.02
Turquia	0.24	0.19	0.17	-0.05	-0.02
Áustria	0.21	0.23	0.37	0.03	0.13
Dinamarca	0.44	0.44	0.48	0.00	0.05
República Checa	0.23	0.24	0.24	0.01	0.01

Fontes: OMC, INE Angola, INE, BdP, cálculos próprios. Tabela ordenada pelo *ranking* das exportações em 2017 (como no quadro 3.1.1.3). P.p. = pontos percentuais. *Peso de Portugal nas importações de mercadorias desse país, obtidas a partir de dados do respetivo instituto nacional de estatística. As restantes quotas seguem a metodologia descrita na nota do quadro anterior (mas aqui com dados mensais).

Ganhos de quota em 13 dos 20 dos principais mercados em 2017, sobretudo em Angola e Brasil

De acordo com as estimativas (próprias) das **quotas de mercado** dos **20 principais mercados de exportação**, em **2017** (janeiro a setembro, no caso de Angola) registaram-se **subidas em treze mercados** face ao ano de 2016, a maior das quais em **Angola** (+2.49 p.p., para 17.38%,

Perdas em apenas 7 mercados, sobretudo Espanha (ainda a 2ª maior quota), Roménia Turquia e Marrocos

Em jan-fev 18, a maior subida de quota é no Brasil e a principal queda em Marrocos

Todos os grupos contribuíram para a subida das importações em 2017, sobretudo Combustíveis, Máq. e aparelhos, Metais e Mat. de transporte

a quota mais alta), seguindo-se os ganhos no Brasil (+0.26 p.p.), na Áustria (+0.03 p.p.), no Reino Unido, nos Países Baixos, na Itália, na Suíça (+0.02 p.p.), na França (+0.02 p.p.), nos EUA e na República Checa (+0.01 p.p.). Entre os **sete mercados com evolução desfavorável**, as perdas de quota apenas foram significativas nos mercados de Espanha (-0.13 p.p., para 4.47%, mantendo-se a segunda maior quota), Roménia (-0.06 p.p.) Turquia e Marrocos (-0.05 p.p.).

Nos **primeiros dois meses de 2018**, considerando os 19 mercados com informação disponível (não há dados para Angola), merece destaque a **subida de quota** nos mercados do Brasil, Áustria, França e Bélgica, com a **principal queda** a ocorrer no mercado de Marrocos

Importações de bens

Quanto às importações, os maiores **contributos positivos** para o crescimento em **2017** pertenceram aos grupos dos combustíveis (+3.0 p.p.), máquinas e aparelhos (+2.4 p.p.), metais (+1.7 p.p.), material de transporte (+1.5 p.p.), produtos agrícolas/pecuária (+1.1 p.p.), plásticos e borracha (+0.8 p.p.) e químicos (+0.6 p.p.). Não houve nenhum contributo negativo na categorização por grupos. Já em **janeiro a fevereiro de 2018**, destaca-se o contributo predominante das máquinas e aparelhos para o crescimento das exportações (+2.5 p.p.).

Quadro 3.1.1.6: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2017			Jan-Fev 18		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	11 832	14.1	2.4	1 991	15.0	2.5
Material de Transporte: S17 (86-89)	9 330	11.0	1.5	1 597	11.2	1.5
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	8 010	29.9	3.0	1 495	7.8	1.0
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	7 420	10.2	1.1	1 155	8.1	0.8
Químicos: S6 (28-38)	6 858	5.7	0.6	1 179	9.0	0.9
Metais: S15 (72-83)	5 528	23.0	1.7	944	13.4	1.1
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 255	13.6	0.8	739	13.8	0.9
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 118	5.7	0.3	448	0.5	0.0
Outros	2 464	4.5	0.2	398	12.4	0.4
Madeira e cortiça: S9 (44-46) e S10 (47-49)	2 209	5.4	0.2	370	10.9	0.3
Vestuário: S11 (61-62)	2 103	5.2	0.2	347	9.8	0.3
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 041	5.6	0.2	320	6.7	0.2
Mobiliário: S20 (94)	1 131	14.2	0.2	179	1.0	0.0
Calçado: S12 (64-67)	883	5.2	0.1	162	7.6	0.1
Peles e couros S8 (41-43)	831	1.0	0.0	127	5.0	0.1
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	769	11.4	0.1	127	16.2	0.2
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	186	17.2	0.0	33	9.4	0.0
Total	68 967	12.6		11 613	10.3	
Total sem combustíveis	60 957	10.7	9.6	10 118	10.7	9.3

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2017. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Espanha, Alemanha e Países Baixos os mercados com maior contributo para as importações em 2017, contrariando a forte queda no mercado de Angola

Nos **20 principais mercados de origem**, os principais **contributos positivos** para a subida das importações em 2017 vieram dos mercados de Espanha (+3.1 p.p.), Alemanha (+2.0 p.p.), Países Baixos (+0.9 p.p.), Itália (+0.7 p.p.), França (+0.6 p.p.), Rússia (+0.6 p.p.), China (+0.4 p.p.) e Azerbaijão (+0.4 p.p.). Quatro mercados do Top 20 registaram **contributos negativos** em 2017 (Irlanda, República Checa, Suécia e Reino Unido), mas pouco significativos. Em 2017 saiu do Top 20 **Angola** (de 12º para 33º, com uma tvh de -65.6% e um contributo de -0.9 p.p.) e entrou o Cazaquistão (de 25º para 18º). Nos **dois primeiros meses de 2018**, Espanha e Alemanha voltaram a dar, de forma destacada, os dois principais contributos para o aumento das importações.

Quadro 3.1.1.3: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2017

	2017			Jan-Feb 18		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	22 091	9.5	3.1	3 713	13.0	4.1
Alemanha	9 452	14.9	2.0	1 630	12.2	1.7
França	5 094	7.7	0.6	916	12.1	0.9
Itália	3 773	12.4	0.7	609	12.7	0.7
Países Baixos	3 689	18.1	0.9	581	3.8	0.2
China	2 049	12.6	0.4	355	18.1	0.5
Bélgica	1 903	10.4	0.3	317	12.7	0.3
Reino Unido	1 864	-0.7	0.0	296	-3.8	-0.1
Rússia	1 577	32.9	0.6	197	-46.8	-1.6
Brasil	1 219	15.7	0.3	170	26.2	0.3
Estados Unidos	998	13.6	0.2	173	4.0	0.1
Polónia	845	16.2	0.2	145	5.7	0.1
Azerbaijão	689	51.3	0.4	99	-27.3	-0.4
Turquia	664	25.4	0.2	121	11.3	0.1
Suécia	650	-4.1	0.0	89	-0.2	0.0
Índia	622	19.1	0.2	108	18.6	0.2
Arábia Saudita	589	26.9	0.2	111	60.5	0.4
Cazaquistão	509	67.7	0.3	210	98.9	1.0
Irlanda	460	-13.9	-0.1	81	29.4	0.2
República Checa	452	-4.0	0.0	89	21.0	0.1
Subtotal	59 188	12.0	10.4	10 009	10.1	8.7
Total	68 967	12.6		11 613	10.3	
Intra-UE	52 587	10.4	8.1	8 845	11.4	8.6
Extra-UE	16 380	20.4	4.5	2 769	7.2	1.8

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2017. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

3.1.2 Comércio internacional de serviços

Em **2017** observou-se um aumento de 16.0% no **excedente** da **balança de serviços** (2158 M€, para 15619 M€), como resultado de um maior crescimento das **exportações** (13.3% e 3545 M€) do que das **importações** (10.5% e 1388 M€). A rubrica **Viagens e turismo** foi a que mais

Excedente da balança de serviços aumenta 16% em 2017, impulsionado sobretudo pelas exportações de Viagens e turismo, seguida pelos Transportes, rubricas que prosseguem em alta em jan-fev 18

contribuiu, de forma muito destacada, para a subida das exportações (9.3 p.p. e 2473 M€) e do saldo (2030 M€, para 10861 M€), seguida pelos **Transportes** (contributo de 3.0 p.p. e 800 M€ para o aumento das exportações, e reforço do excedente em 263 M€, para 2944 M€) e, em menor medida, pela **Transformação, manutenção e reparação**. A componente **outros serviços fornecidos por empresas** foi a única a registar uma queda das exportações (contributo negativo de -0.3 p.p. e -88 M€) e do saldo (-369 M€, para 1150 M€), que se manteve, ainda assim, positivo. Já em **2018**, o acumulado até fevereiro mostra que as Viagens e Turismo e os Transportes continuaram a assegurar o crescimento homólogo das exportações (8.5%) e do saldo dos serviços (308 M€).

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços

	2017		Var. homóloga		Jan-Fev 18		Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Exportações	30 270	3 545	13.3		3 953	308	8.5	
Transformação, manut., ~	1 014	182	21.9	0.7	130	-8	-6.1	-0.2
Transportes	6 548	800	13.9	3.0	1 101	126	12.9	3.5
Viagens e turismo	15 153	2 473	19.5	9.3	1 575	212	15.5	5.8
Outros serviços forn. por	4 433	-88	-1.9	-0.3	645	-14	-2.1	-0.4
Outros	3 122	178	6.0	0.7	501	-7	-1.5	-0.2
Importações	14 651	1 388	10.5		2 363	50	2.1	
Transformação, manut., ~	456	84	22.5	0.6	58	-1	-0.9	0.0
Transportes	3 604	537	17.5	4.1	589	50	9.3	2.2
Viagens e turismo	4 293	443	11.5	3.3	646	40	6.5	1.7
Outros serviços forn. por	3 283	398	13.8	3.0	559	-31	-5.2	-1.3
Outros	3 015	-74	-2.4	-0.6	512	-8	-1.6	-0.4
Saldo	15 619	2 158	16.0		1 590	259	19.4	
Transformação, manut., ~	558	99	21.5		73	-8	-9.8	
Transportes	2 944	263	9.8		513	76	17.4	
Viagens e turismo	10861	2030	23.0		929	172	22.8	
Outros serviços forn. por	1150	-486	-29.7		86	17	25.1	
Outros	106	252	s.s.		-11	1	-23	

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado.

Não havendo ainda dados para o ano 2017, os dados disponíveis da OMC permitem confirmar que a **quota das exportações nacionais nas importações mundiais de serviços comerciais** recuperou para 0.621% em **2016** (após 0.602% em 2015), invertendo a tendência de descida que se vinha a observar desde 2007 (altura em que se situava em 0.685%).

3.1.3 Balança de bens e serviços

Menor excedente da BBS em 2017 com agravamento do défice nos bens a contrariar melhoria nos serviços

Peso dos serviços na BBS sobe nas exportações, sobretudo nas Viagens e turismo (18% do total)

Mesmas tendências em jan-fev 2018

Segundo dados do Banco de Portugal, a **balança de bens e serviços** (BBS) acumulou um excedente de 3551 M€ em **2017**, menos 305 M€ (8.7%) do que em 2016, com o aumento do excedente de serviços a ser insuficiente para compensar o agravamento do défice de bens. Ao nível da **estrutura da BBS**, destaca-se a subida do **peso dos serviços** nas **exportações** (para 35.9%), em particular na componente de **Viagens e turismo** (atingindo 18.0% do total de exportações e bens e serviços).

Os **dois primeiros meses de 2018** pautaram-se pela continuação das principais tendências descritas para o ano de 2017: redução do excedente da BBS, apesar de melhoria nos serviços, onde as exportações das Viagens e turismo continuaram a aumentar e a reforçar o seu peso.

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços

	Exportações				Importações				Saldo	
	Jan-Fev				Jan-Fev				Jan-Fev	
	2017		2018		2016		2018		2017	2018
	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Valor (M€)
Bens (FOB)	8 509	70.0	9 214	70.0	10 120	81.4	11 207	82.6	-1 631	-1 993
Serviços (FOB)	3 645	30.0	3 953	30.0	2 313	18.6	2 363	17.4	1 331	1 590
Transformação, manut., reparação	139	1.1	130	1.0	58	0.5	58	0.4	81	73
Transportes	975	8.0	1 101	8.4	539	4.3	589	4.3	437	513
Viagens e turismo	1 363	11.2	1 575	12.0	606	4.9	646	4.8	757	929
Outros serviços forn. por empresas	659	5.4	645	4.9	590	4.7	559	4.1	69	86
Outros serviços	509	4.2	501	3.8	521	4.2	512	3.8	-12	-11
Total (FOB)	12 154	100.0	13 167	100.0	12 453	100.0	13 570	100.0	-299	-403

Fonte: Banco de Portugal. M€= milhões de euros. Nota: devido a diferenças de natureza metodológica, ocorre uma diferença significativa de valores na balança de bens entre este quadro e o quadro 3.1.1.1, que tem como fonte o INE. As diferenças têm origem sobretudo nas importações, em boa medida porque esta componente se encontra expressa em valores CIF nos dados do INE e em valores FOB nos do Banco de Portugal (ver nota ao quadro 3.1.1.1).

3.1.4 Termos de troca de bens e de serviços

Quebra dos termos de troca em 2017, (após vários anos em alta e apesar de recuperação no 2S) com origem nos bens, onde o deflator recuperou mais nas importações (face à subida do preço do petróleo) do que nas exportações.

Segundo informação das contas nacionais do INE, no **quarto trimestre** prosseguiu a recuperação dos **termos de troca** (diferencial de 0.7 p.p. entre a tvh do deflator das exportações e a das importações, após 0.4 p.p. no trimestre anterior), o que não impediu uma quebra no conjunto de **2017** (-0.4 p.p.) – interrompendo vários anos de melhoria –, que teve origem nos **bens** (-0.6 p.p., que compara com 0.5 p.p. nos serviços). Isto porque, apesar da recuperação do **deflator das exportações** de bens em 2017 (3.7%), o deflator das **importações** recuperou ainda mais (4.3%) – a refletir, em boa medida, a subida do **preço do petróleo** –, levando a uma deterioração dos termos de troca.

Quadro 3.1.4.1: Evolução dos termos de troca (tvh, %)

	Deflator exportações, tvh (1)			Deflator importações, tvh (2)			Termos de troca (p.p.)= (1)-(2)		
	Bens (FOB)	Serviços	Total	Bens (FOB)	Serviços	Total	Bens (FOB)	Serviços	Total
2014	-1.9	0.6	-1.2	-3.0	1.7	-2.3	1.1	-1.0	1.1
2015	-2.6	2.4	-1.3	-5.2	0.7	-4.4	2.6	1.7	3.1
2016	-3.4	2.1	-1.9	-3.7	1.1	-3.0	0.3	1.0	1.2
2017	3.7	3.0	3.6	4.3	2.5	4.0	-0.6	0.5	-0.4
1T 17	3.8	1.8	3.3	6.4	2.7	5.9	-2.6	-0.9	-2.6
2T 17	4.3	3.7	4.3	4.9	2.8	4.6	-0.7	1.0	-0.3
3T 17	3.9	2.7	3.7	3.3	2.7	3.2	0.6	0.0	0.4
4T 17	3.0	4.0	3.4	2.9	2.1	2.7	0.1	1.9	0.7

Fonte: INE (Contas nacionais base 2011, SEC 2010) e cálculos próprios. Tvh = taxa de variação homóloga. FOB: ver nota ao quadro 3.1.1.1.

3.2 Investimento direto

Posição de investimento direto líquido sobe a forte ritmo até ao 4T com aceleração na posição de IDE e quebra na de IPE

Segundo dados revistos do Banco de Portugal (pelo princípio direcional), no final do **quarto trimestre** de 2017 observou-se uma subida homóloga de 19.8% na **posição de investimento direto líquido** (para 68925 M€), acelerando de forma vincada face ao final de 2016 (tvh de 2.7%), o que resultou quer de um crescimento mais forte da posição de **investimento direto estrangeiro** (tvh de 8.5%, para 119768 M€, após 2.0% no final de 2016) quer de uma quebra da posição de **investimento português no exterior** (-4.3%, para 50843 M€, após 1.3% no final de 2016).

Quadro 3.2.1: Investimento direto (posição em final de período em M€, salvo outra

	2015	2016	2017	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17
Posição de Inv. Direto líquido = (1)-	56021	57530	68925	60737	63644	66572	68925
Tvh (%)	4.0	2.7	19.8	7.0	11.4	19.4	19.8
Posição de Inv. Direto Estrangeiro (1)	108454	110633	119768	115012	117579	119723	119768
Tvh (%)	9.5	2.0	8.3	4.9	6.9	8.5	8.3
Posição de Inv. Direto no Exterior (2)	52434	53103	50843	54275	53936	53151	50843
Tvh (%)	16.2	1.3	-4.3	2.6	2.0	-2.7	-4.3

Fonte: BdP. Tvh = taxa de variação homóloga; M€= milhões de euros.

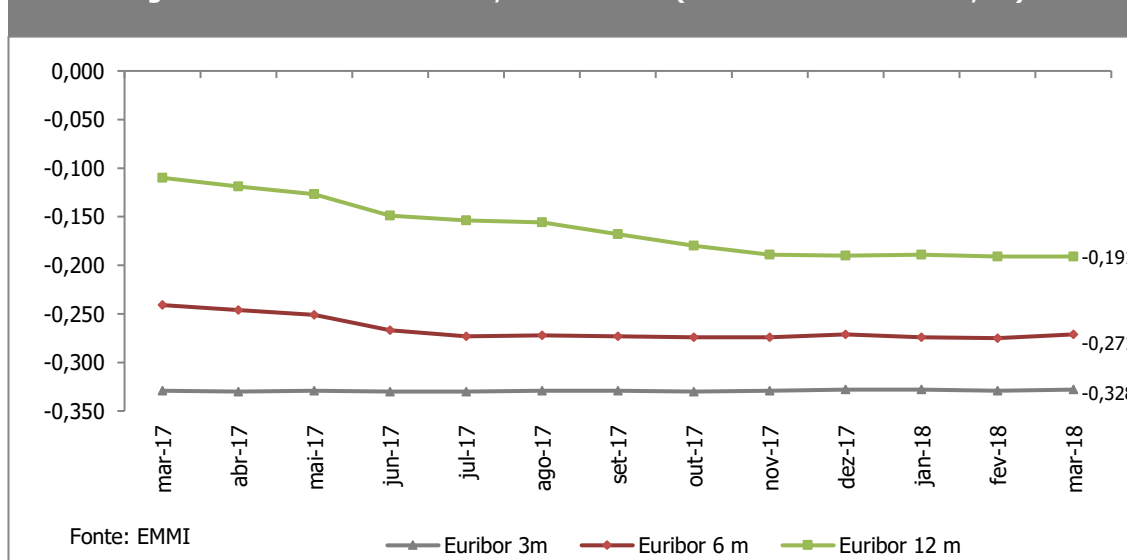
4. FINANCIAMENTO

4.1 Taxas de juro

Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2015	2016	2017	3T17	4T17	1T18	fev-18	mar-18
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	-0.020	-0.265	-0.329	-0.329	-0.329	-0.328	-0.329	-0.328
6 meses	0.053	-0.165	-0.260	-0.273	-0.273	-0.273	-0.275	-0.271
12 meses	0.168	-0.035	-0.145	-0.186	-0.186	-0.190	-0.191	-0.191
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	2.42	3.17	3.05	2.83	2.04	1.89	2.03	1.79
Yield Área Euro, 10 anos	1.21	0.86	1.09	1.10	0.98	1.10	1.19	1.07
Yield Alemanha, 10 anos (b)	0.50	0.09	0.32	0.39	0.33	0.55	0.66	0.53
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	1.93	3.08	2.74	2.44	1.72	1.34	1.37	1.26
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond. em PT	4.21	3.48	3.10	3.08	2.97		2.86	
Tx. de juro média pond. na A.	2.81	2.41	2.17	2.17	2.11		2.09	

Fontes: EMMI (European Money Markets Institute), BdP, BCE e Eurostat. OT = Obrigações do Tesouro; PT = Portugal; Taxa "Refi" do BCE = taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurosistema.

Figura 4.1.1: Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses (valores médios mensais, %)

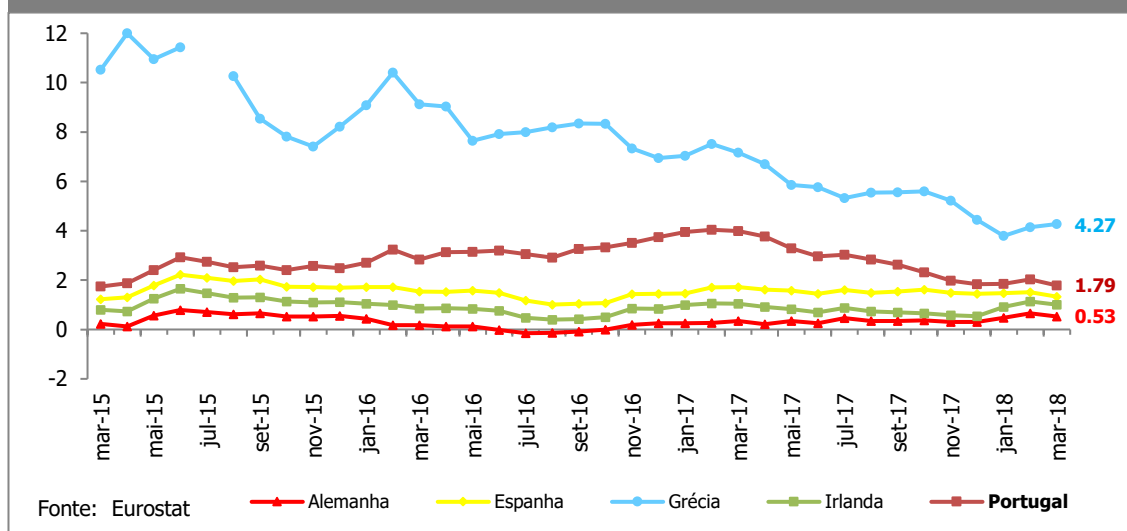


Taxas Euribor perto de mínimos em mar-18

BCE à espera de inflação sustentada

Em **março**, as **taxas Euribor** mantiveram-se perto de mínimos históricos (-0.328% nos 3 meses, -0.271% nos seis meses e -0.191% nos 12 meses), pois embora as perspetivas da Área Euro tenham melhorado, a retirada dos estímulos monetários está dependente de uma retoma mais sustentada da inflação, conforme tem indicado o BCE.

Figura 1.2: Yields soberanas a 10 anos de alguns países da Área Euro (%)



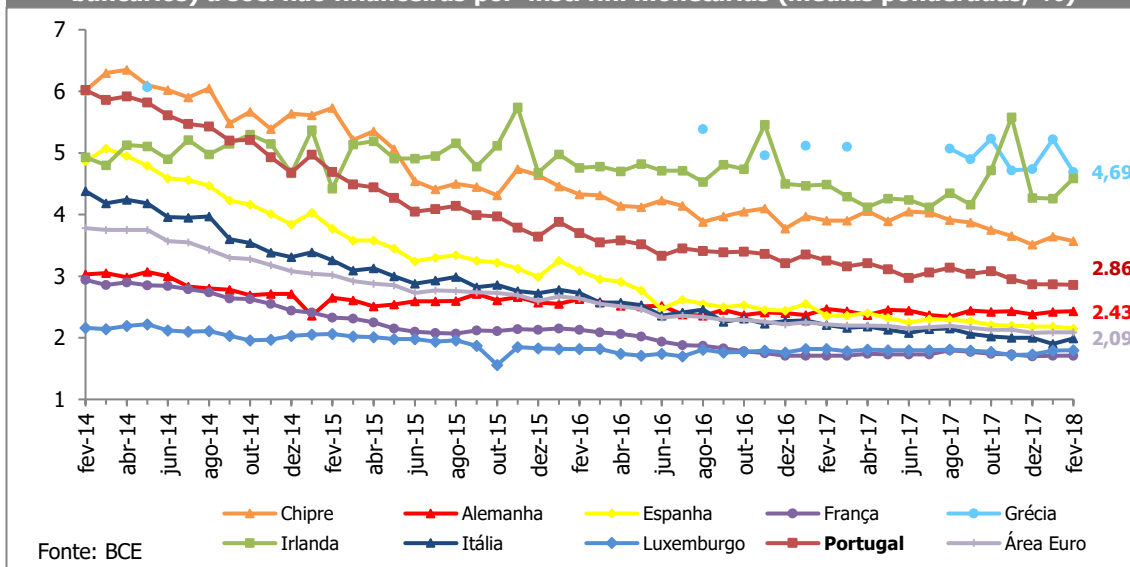
Yield soberana a 10 anos cai para 1.79% em março, um mínimo de 3 anos, com risco-país no nível mais baixo em 8 anos, a refletir uma melhor gestão da dívida e a perspectiva de prolongamento dos estímulos do BCE

No mercado secundário de dívida pública, a **yield soberana** de **Portugal** a 10 anos acompanhou a tendência de subida da **Área Euro** nos **dois primeiros meses do ano**, a refletir a melhoria das perspetivas económicas, tendo registado um valor de 2.03% em **fevereiro**, após atingir um mínimo de quase dois anos em dezembro (1.83%). Já em **março**, as **yields** soberanas europeias caíram de forma significativa, em particular nos países periféricos - para 1.79% em Portugal, um mínimo desde março de 2015 -, após a inflação da Área Euro ter descido mais do que o esperado em fevereiro e um membro do BCE ter admitido que a sustentação da inflação poderá tardar. O diferencial da **yield** nacional face à alemã (uma medida de **risco-país**) recuou para 1.37 p.p. em fevereiro e 1.26 p.p em março, um mínimo de oito anos, para o que contribuiu o início da descida do rácio da dívida pública no PIB de Portugal e o sucesso da política de gestão da dívida, além das perspetivas de prolongamento da política expansionista do BCE durante mais algum tempo.

Taxa de juro às empresas em mínimo da série em fev-18, mas ainda a 10ª mais alta da AE

Em fevereiro, a **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ (excluindo descobertos bancários) de **Portugal** caiu para 2.86%, um mínimo da série (iniciada no ano 2000), mas ainda o 10º valor mais alto da Área Euro (cuja média se situou em 2.09%).

Figura 4.1.3: Taxas de juro sobre novas operações (até 1 M€, excluindo descobertos bancários) a soc. não financeiras por inst. fin. monetárias (médias ponderadas, %)



4.2 Crédito bancário

Quadro 4.2.1: Stock de crédito (valores em final de período)

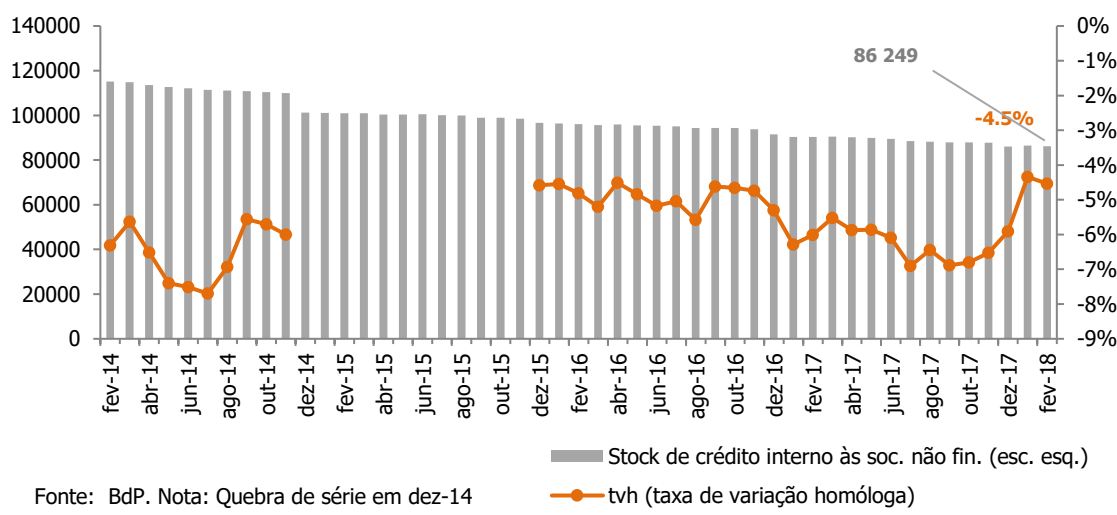
	2016	2017	Jun-17	Set-17	Dez-17	Fev-18
Crédito interno total (M€)	308 204	309 475	311 499	310 419	309 475	315 164
Tvh (%)	0.2	0.4	0.0	-0.1	0.4	2.1
Crédito a Soc. não financeiras	91 609	86 101	89 485	87 840	86 101	86 249
Tvh (%)	-5.3	-5.9	-6.1	-6.9	-5.9	-4.5
Crédito à Ind. Transf.	12 505	12 396	12 508	12 698	12 396	12 869
Tvh (%)	-2.9	-0.9	-3.9	-2.1	-0.9	1.7

Fonte: BdP. Tvh = taxa de variação homóloga; M€= milhões de euros; s.s.=sem significado. *Quebra de série.

Stock de crédito total sobe em fev-18 (e acelera) nas Ad. Públicas e Soc. Fin., contrariando as quedas nos Particulares e nas Soc. não fin., embora inferiores às de dez-17

No final de **fevereiro**, de acordo com a informação por **setor institucional**, o **stock de crédito total** registava um crescimento homólogo de 2.1% (para 315 164 M€) – em aceleração face à subida de 0.4% observada no final de dezembro de 2017 –, com as subidas de 15.3% nas **Administrações Públicas** e de 4.3% nas Instituições Financeiras a compensarem a queda nos **Particulares** (-0.8%) e, sobretudo, nas **Sociedades não Financeiras** (-4.5%), que continuaram a registar a evolução mais desfavorável, embora menos negativa do que em dezembro de 2017 (-5.9%), tal como sucedeu nos Particulares (-1.0%).

Figura 4.2.1: *Stock de crédito interno do setor financeiro não monetário às sociedades não financeiras (M€, tvh em %)*



Stock de crédito nas Soc. Não Fin. apenas aumentou em 2017 no Imobiliário e Aloj./Restauração mas até fev-18 Consultoria e IT com forte recuperação

IT com tvh positiva de 1.7% em fev-18

Nas **sociedades não financeiras**, os dados em valor absoluto por **setor de atividade** mostram que, entre dez-16 e **dez-17**, o *stock* de crédito apenas aumentou nas Atividades imobiliárias (405 M€) e, em menor medida, no Alojamento, restauração e similares (67 M€), não chegando para contrariar a descida nas demais atividades. Entre dez-17 e **fev-18**, contudo, registou-se uma melhoria assinalável, com origem nas Atividades de consultoria, técnicas e administrativas (600 M€) e na **Indústria transformadora** (473 M€) – que passou a registar tvh positivas no início de 2018: 1.9% em janeiro e 1.7% em fevereiro –, seguidas pelo Alojamento, restauração e similares (42 M€) e pela Eletricidade, gás, vapor e água (29 M€).

Figura 4.2.2: *Empréstimos bancários a sociedades não financeiras por setor de atividade (saldos em final de mês, não incluindo títulos; M€)*

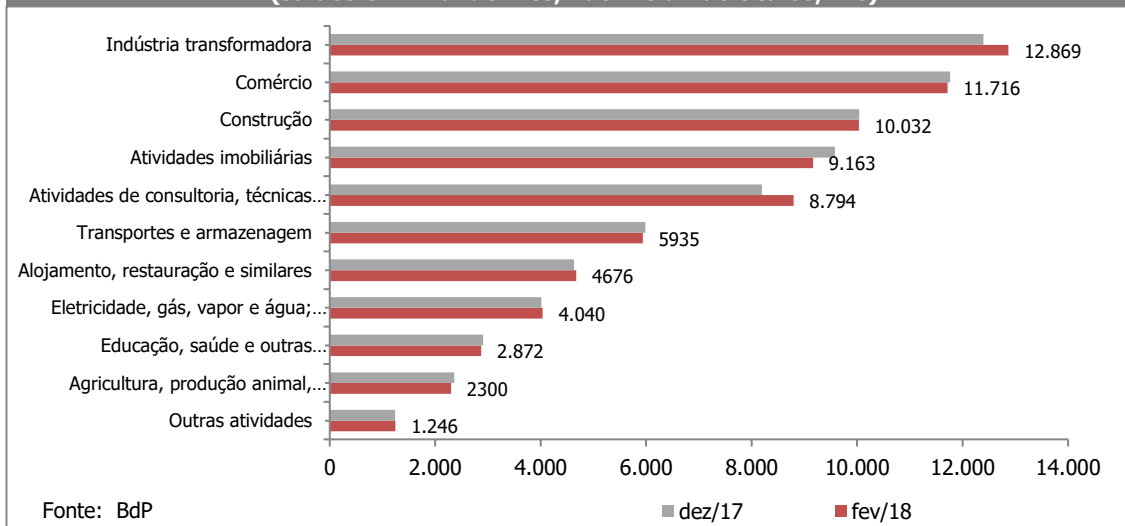
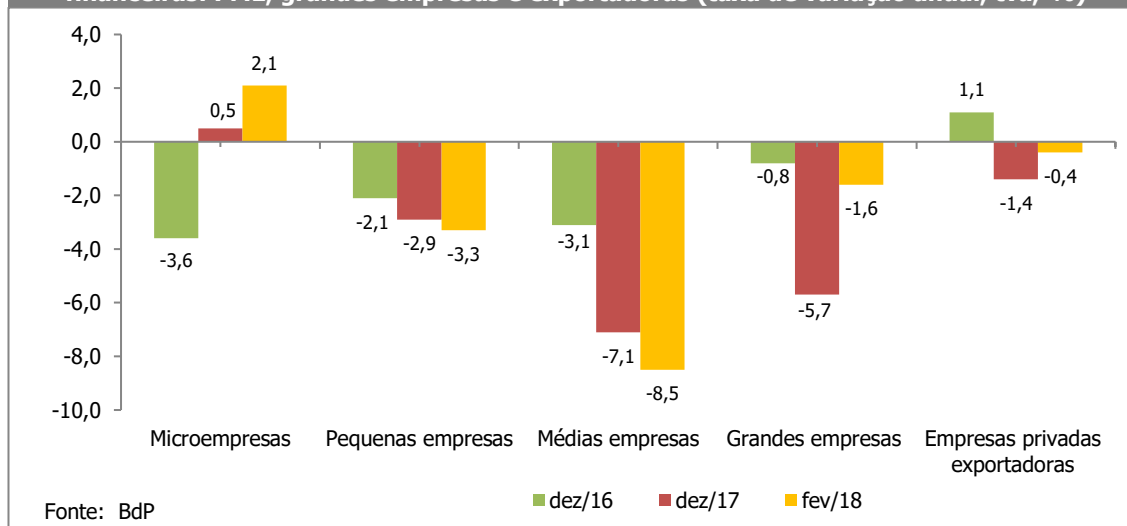


Figura 4.2.3: Crédito do setor financeiro monetário e não monetário às sociedades não financeiras: PME, grandes empresas e exportadoras (taxa de variação anual, tva, %)



Crédito sobe 1.6 % nas Microempresas em fev-18 e cai nas demais, incluindo as exportadoras

De acordo com os dados por **dimensão das empresas**, em **fevereiro** registou-se um aumento médio anual de 2.1% no crédito às **microempresas** (após 0.5% em dezembro) e uma quebra nas restantes empresas (-3.3% nas **pequenas** empresas, -8.5% nas **médias** e -1.6% nas **grandes**). Nas **empresas exportadoras** observou-se uma descida média anual de -0.4% do crédito nesse mês (-1.4% em dezembro).⁶

4.3 Mercado de capitais

Euronext Lisbon com subida de 3.2% das transações no 1T 18, contraria a queda de 20.4% na Euronext Access

Euronext Growth sem transações

No **primeiro trimestre** transacionaram-se 7.2 mil M€ no **mercado secundário a contado**, mais 2.3% que no trimestre homólogo, com a subida de 3.2% na **Euronext Lisbon** (para 6.9 mil M€), com o maior peso, a contrariar a queda de 20.4% na **Euronext Access** (para 0.2 mil M€), que representou a totalidade da negociação do **sistemas de negociação multilateral** (com menores exigências de listagem, mais apropriados à participação das PME), já que a **Euronext Growth** não registou qualquer transação.

Crescimento generalizado da capitalização em mar-18

Quanto à **capitalização bolsista**, os dados relativos ao final de março mostraram um crescimento homólogo de 11.3% na **Euronext Lisbon** (para 287.5 mil M€), 6.0% na **Euronext Access** (para 3.1 mil M€) e 54.4% na **Euronext Growth** (para 33 M€), embora neste caso sem qualquer melhoria face a dezembro de 2017.

⁶ Nota: os dados deste parágrafo não são diretamente comparáveis com o anterior, por incluírem empréstimos de instituições não monetárias, mas excluírem o crédito titularizado.

Quadro 4.3.1: Transações e capitalização bolsista (M€, salvo outra indicação)

	Valor transacionado			Capitalização bolsista		
	2016	2017	Jan-mar 18	Dez-16	Dez-17	Mar-18
Mercados regulamentados	25	29	6 940.7			
Tvh (%)	-10.8%	15.3%	3.2%			
Euronext Lisbon	25 670.7	29 597.6	6 940.7	234 858.2	281 403.2	287 471.1
Tvh (%)	-10.8%	15.3%	3.2%	3.0%	19.9%	11.3%
Sistemas de neg. multilateral	569.8	1 121.7	224.9			
Tvh (%)	97.7%	96.9%	-20.4%			
Euronext Access Lisbon ⁽¹⁾	569.8	1 121.4	224.9	2 912.6	2 967.5	3 132.8
Tvh (%)	99.7%	96.8%	-20.4%	-6.4%	1.9%	6.0%
Euronext Growth Lisbon ⁽²⁾	0.0	0.3	0.0	44.2	33.0	33.0
Tvh (%)	s.s.	s.s.	s.s.	239.8%	-25.3%	54.4%
PEX ⁽³⁾	0.0					
Tvh (%)	-100.0%					
Total (merc. secund. contado)	26	30	7 165.6			
Tvh (%)	-9.7%	17.1%	2.3%			

Fonte: CMVM. Tvh = taxa de variação homóloga; s.s.=sem significado. 1) A partir de junho de 2017, o EasyNext passou a denominar-se Euronext Access, incluindo desde 2009 o Mercado Sem Cotações; 2) A partir de junho de 2017, o Alternext passou a denominar-se Euronext Growth; 3) O mercado PEX deixou de aparecer nas estatísticas da CMVM a partir de maio de 2017.

PSI-20 pouco ganha no 1T 18

O índice acionista de referência **PSI-20** perdeu 1.1% em março e valorizou 0.3% no conjunto do primeiro trimestre, após uma subida de 15.2% em **2017**.

5. MERCADO DE TRABALHO

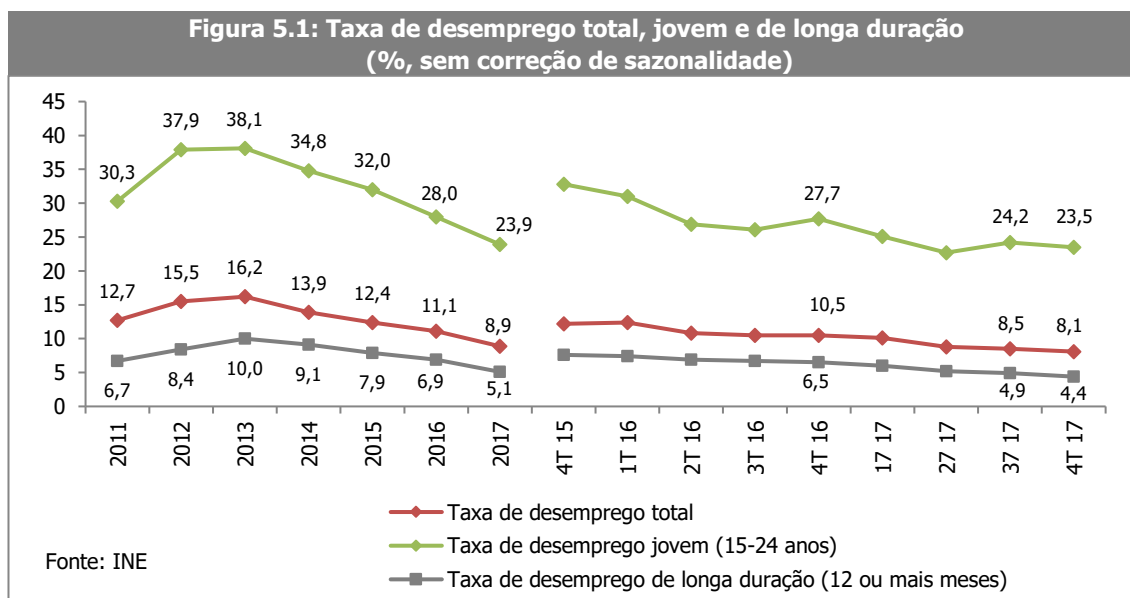
Taxa de desemprego cai pelo 4º ano em 2017 para 8.9% (8.1% no 4T)

Taxa harmonizada no mínimo desde 2008 mas a 7ª mais alta na UE

Emprego cresce 3.5% e desemprego cai 19.2% no 4T 17

Segundo o INE, a **taxa de desemprego** caiu para 8.9% em **2017** (11.1% em 2016), o que representa o quarto ano consecutivo de descida – face ao máximo de 16.2% registado em 2013 – e o mínimo da série iniciada em 2011. Nos dados do **Eurostat**, a taxa de desemprego harmonizada de Portugal atingiu 9% em 2017, o valor mais baixo desde 2008, mas o sétimo mais elevado entre os países da **UE** (cuja média se situou em 7.6%).

Retomando os dados do INE, no **quarto trimestre** a **taxa de desemprego** caiu para 8.1%, face a 8.5% no trimestre anterior e 10.5% no homólogo. A forte descida homóloga refletiu uma queda de 22.3% no número de **desempregados** e um aumento de 3.5% nos **empregados**.



Subida do emprego no 4T mais forte nos contratos com termo e no nível secundário/pós-sec., e apenas nos setores secundário e terciário

Desemprego cai mais no ensino superior e no setor secundário

Taxas de desemprego de longa duração e jovem em queda

O crescimento homólogo do **emprego** no quarto trimestre foi mais forte nos **contratos com termo** (5.4%, face a 4.5% nos sem termo) e nos níveis de **ensino secundário/pós-secundário** (7.3%, face a 2.4% nos ensino básico e 1.7% no superior), e concentrou-se nos **setores secundário e terciário** (tvh de 6.0% e 3.7%, respetivamente, contrariando a descida de 8.8% no setor primário).

Ao nível do **desemprego**, as maiores descidas ocorreram no **ensino superior** (-27.2%, que compara com -25.2% no ensino básico e -13.6% no secundário ou pós-secundário) e no **setor secundário** (-32.0%; -20.1% no setor terciário e -12.7% no primário).

A **taxa de desemprego de longa duração** caiu em cadeia e em termos homólogos (para 4.4%), o mesmo sucedendo com a **taxa de desemprego jovem**, que se situou em 23.5%.

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	2017	4T 16	3T 17	4T 17	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 219.4	5 186.8	5 247.0	5 226.9	0.8	-0.4
Taxa de atividade (%)	50.7	50.4	51.0	50.9		
População empregada (10³)	4 756.6	4 643.6	4 803.0	4 804.9	3.5	0.0
- Por nível de qualificação						
Ensino básico: até 3º ciclo	2 263.8	2 218.0	2 296.5	2 270.4	2.4	-1.1
Ensino secundário ou pós-secundário	1 260.3	1 192.0	1 278.5	1 279.4	7.3	0.1
Ensino superior	1 232.5	1 233.7	1 228.0	1 255.1	1.7	2.2
- Por setor						
Sector Primário	304.4	307.3	304.5	280.4	-8.8	-7.9
Sector Secundário	1 176.8	1 159.2	1 181.0	1 228.6	6.0	4.0
Sector Terciário	3 275.4	3 177.1	3 317.5	3 296.0	3.7	-0.6
Trab. por conta de outrem (10³)	3 948.7	3 837.1	3 998.8	4 011.7	4.5	0.3
Com contrato de trabalho sem termo	3 080.3	2 987.5	3 099.9	3 123.0	4.5	0.7
Com contrato de trabalho com termo	728.7	704.0	763.0	742.4	5.4	-2.7
População desempregada (10³)	462.8	543.2	444.0	422.0	-22.3	-4.9
Ensino básico: até 3º ciclo	239.1	282.1	225.8	210.9	-25.2	-6.6
Ensino secundário ou pós-secundário	138.7	153.9	132.6	133.0	-13.6	0.3
Ensino superior	85.0	107.2	85.5	78.0	-27.2	-8.8
Desemp. à procura de novo emprego (10³)	407.3	480.2	385.4	367.4	-23.5	-4.7
Oriundos do Sector Primário	11.9	14.3	11.6	12.5	-12.7	7.5
Oriundos do Sector Secundário	102.6	132.0	85.0	89.7	-32.0	5.6
Oriundos do Sector Terciário	266.3	303.5	261.3	242.4	-20.1	-7.3
Taxa de desemprego (%)	8.9	10.5	8.5	8.1		
Homens	8.4	10.4	7.7	7.7		
Mulheres	9.3	10.6	9.2	8.4		
Jovens (15-24 anos)	23.9	27.7	24.2	23.5		
Longa duração (12 ou mais meses)	5.1	6.5	4.9	4.4		
Regiões						
Norte	9.8	11.5	9.3	9.3		
Centro	6.9	7.9	6.8	5.9		
A. M. Lisboa	9.5	11.4	9.4	8.2		
Alentejo	8.4	11.0	7.4	8.4		
Algarve	7.7	9.4	5.2	7.3		
R. A. Açores	9.0	10.4	8.2	8.3		
R. A. Madeira	10.4	11.0	9.3	8.9		
População inativa (10³)	5065.6	5 107.4	5 034.7	5 051.2	-1.1	0.3

Fonte: INE. Tvh(c)= taxa de variação homóloga (em cadeia).

Por **regiões**, o Norte registou a maior taxa de desemprego no **quarto trimestre** (9.3%), seguida pela R. A. da Madeira (8.9%), Alentejo (8.4%), R. A. dos Açores (8.3%), A. M. de Lisboa (8.2%), Algarve (7.3%) e Centro (5.9%). A A.M. Lisboa apresentou a maior queda homóloga (-3.2 p.p.) e também em cadeia. O Algarve registou uma significativa subida em cadeia (2.1 p.p.), a refletir a sazonalidade da atividade turística. Em **média anual**, as taxas de desemprego situaram-se entre 7.9% no Centro e 10.4% na R. A. da Madeira em **2017**.

Taxa de desemprego entre 5.9% no Centro e 9.3% no Norte no 4T 17

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Recuperação das cotações da energia e metais em 2017 (impulsionadas por retoma mundial e crescimento da China) contrariam queda ligeira na agricultura

Cotação do brent sobe 8.9% no 1T 18 antes a perspetiva de contenção da oferta pela OPEP

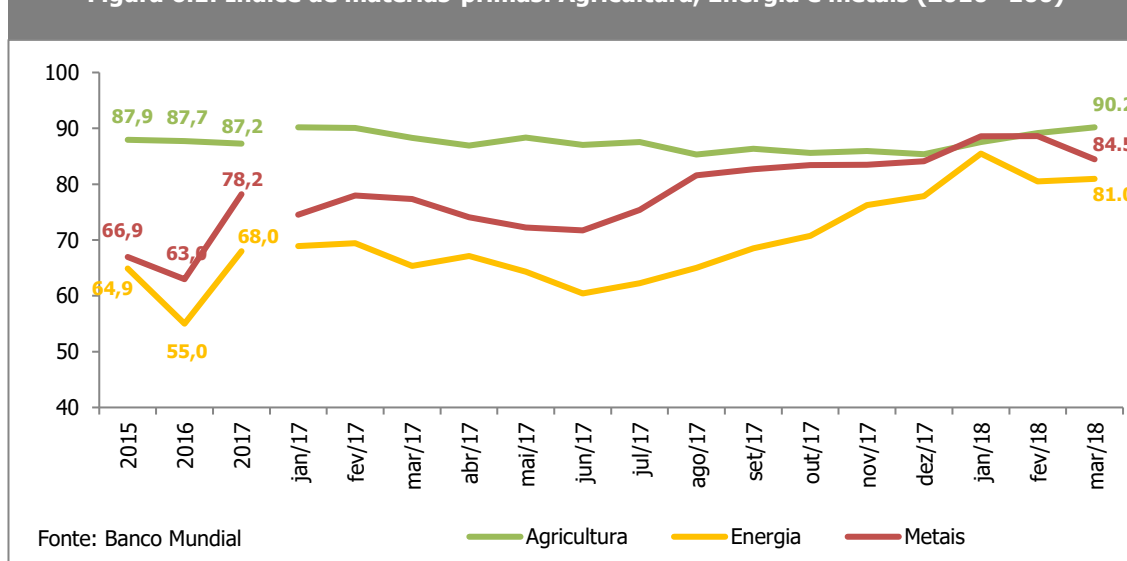
Segundo os **dados disponíveis do Banco Mundial**, em **2017** registou-se uma nova queda ligeira do **índice** da agricultura (-0.5%) – apesar da subida de 12.5% na cotação do **algodão** –, em contraste com as fortes recuperações nos índices da **energia** (23.6%; 23.5% no caso do **brent**, para 54.4 dólares por barril em média anual) e **metais** (24.2%), a refletirem a retoma mais forte da economia mundial e o dinamismo da China em particular, a que se juntou, no caso da energia, o corte de produção decidido pela OPEP. Os dados relativos ao **primeiro trimestre** de 2018 mostraram uma valorização generalizada dos índices e matérias-primas referidos (apesar de um recuo no índice dos metais em março) com destaque para subida de 8.9% na cotação do barril de **brent** (para 67.0 dólares, incluindo 66.5 dólares em **março**) ante a perspetiva de continuação da política de contenção de oferta por parte da OPEP.

Quadro 6.1: Índices e cotações das matérias-primas (médias de período)

	2016	2017	3T 17	4T 17	1T 18	Jan-18	Fev-18	Mar-18
Índices (tvc, %)								
Índice de agricultura*	-0.3	-0.5	-1.2	-0.9	3.9	2.5	1.9	1.1
Índice da energia	-15.2	23.6	2.0	14.8	9.8	9.8	-5.8	0.6
Índice de metais	-5.9	24.2	9.9	4.7	4.3	5.3	0.0	-4.7
Preços de mat.-primas								
Algodão (\$/kg)	1.64	1.84	1.79	1.79	2.00	2.0	2.0	2.0
Tvc (%)	5.4	12.5	-6.3	0.1	11.3	6.9	-3.0	4.1
Petróleo (barril de <i>brent</i> , \$)	44.0	54.4	51.7	61.5	67.0	69.0	65.4	66.5
Tvc (%)	-15.9	23.5	3.0	18.8	8.9	7.5	-5.2	1.7

Fonte: Banco Mundial. Tvc = taxa de variação em cadeia. * Inclui bebidas, alimentação e matérias-primas agrícolas.

Figura 6.1: Índice de matérias-primas: Agricultura, Energia e metais (2010=100)



7. CUSTOS DA ENERGIA

7.1 Eletricidade

Dado que **não houve atualização dos dados** dos preços da eletricidade desde o anterior número da Envolvente, mantém-se atual a análise anterior, apresentada abaixo.

Conforme referido no anterior número da Envolvente Empresarial, no **primeiro semestre** de 2017, os **preços médios da eletricidade sem IVA e outros impostos dedutíveis** pagos pela **indústria nacional** registaram um abrandamento homólogo nos dois primeiros escalões de consumo e uma retoma do crescimento nos seguintes (no último escalão não é possível calcular variações). Os dados entretanto disponíveis para a **média da UE** no primeiro semestre mostram variações homólogas negativas até ao 5º escalão de consumo e uma subida de 7.9% no 6º, mas em todos os casos com variações inferiores às registadas em Portugal, que registou preços acima da média em todos os escalões de consumo comparáveis (até ao 6º).

Em termos de **ranking**, Portugal apresentou **preços elevados entre os países da UE com dados** no primeiro semestre, com posições entre a 4ª e a 9ª consoante os escalões de consumo. Os preços foram relativamente mais elevados nos dois primeiros escalões de consumo (4ª e a 5ª posições), que deverão abranger a maioria das PME nacionais.

Quadro 7.1.1: Preços sem IVA (e outros imp. ded.) da eletricidade na indústria (€/KWh)

	Portugal				UE (28)	
	1S 16	2S 16	1S 17	1S 17 #UE 28 (sem imp., taxas)	2S 16	1S 17
Bandas de consumo						
IA: Consumo < 20 MWh	0.2003	0.1992	0.2007	4º em 28 (12º em 28)	0.1836	0.1824
Tvh (%)	1.9	2.9	0.2		-4.9	-1.7
IB: [20Wh; 500 MWh [	0.1499	0.1499	0.1539	5º em 28 (8º em 28)	0.1370	0.1407
Tvh (%)	2.1	4.1	2.7		-4.2	-0.3
IC: [500Wh; 2 000 MWh [	0.1125	0.1132	0.1145	9º em 28 (8º em 28)	0.1133	0.1440
Tvh (%)	-1.3	-1.9	1.8		-4.2	-1.6
ID: [2 000; 20 000 MWh [	0.1020	0.1027	0.1031	9º em 28 (6º em 28)	0.0990	0.0990
Tvh (%)	-1.2	-1.2	1.1		-6.3	-1.9
IE: [20 000Wh; 70 000 MWh [	0.0848	0.0869	0.0877	9º em 27 (8º em 27)	0.0848	0.0846
Tvh (%)	-3.0	-2.0	3.4		-8.4	-1.9
IF: [70 000; 150 000 MWh]	0.0665	0.0814	0.0814	7º em 25 (7º em 25)	0.0762	0.0792
Tvh (%)	-15.4	-3.9	22.4		-6.6	7.9
IG: Consumo > 150 000 MWh			0.0750	4º em 12 (5º em 12)		
Tvh (%)						

Fonte: Eurostat. # UE 28 (sem imp., taxas) = *ranking* do preço de Portugal sem IVA e outros impostos dedutíveis (sem todos os impostos e taxas) na UE 28; Mwh= megawatts/hora; tvh= taxa de variação homóloga. Nota: não há dados para Portugal (e vários outros países europeus) no escalão de consumo acima de 150 000 MWh.

Excluindo a totalidade de impostos e taxas (para aferir os preços de mercado sem a influência global da fiscalidade), os preços continuam a situar-se claramente na primeira metade da tabela em todos os escalões de consumo, mas tonam-se menos gravosos no contexto europeu (entre a 6ª e a 12ª posições), em particular nos dois primeiros escalões de consumo, significando que as empresas nacionais são relativamente mais afetadas por impostos não dedutíveis que as congéneres europeias nesses escalões.

7.2 Gás natural

Dado que **não houve atualização dos dados** dos preços do gás natural desde o anterior número da Envolvente, mantém-se atual a análise anterior, apresentada abaixo.

Conforme referido no anterior número da Envolvente Empresarial, os **preços médios nacionais do gás natural sem IVA** (e outros impostos e taxas dedutíveis) **na indústria** registaram quedas homólogas menos fortes (entre -11% e -18%) em todos os escalões de consumo no **primeiro semestre de 2017** (no 6º escalão apenas começou a haver dados para Portugal nesse semestre, pelo que não é possível calcular variações homólogas).

As descidas homólogas foram superiores à **UE** (cujos dados ficaram entretanto disponíveis) em todos os escalões de consumo (no último não é possível saber), mas os preços continuaram a estar acima da média europeia na maior parte dos casos, com exceção do 3º e do 4º escalões (no 6º não é possível saber porque não há valor para a média da UE), onde se situaram, respetivamente, nas posições 14ª e 16ª em 26 países com dados. Tal compara com posições entre a 2ª (mas em apenas em 11 empresas, no último escalão) e a 9ª nos demais escalões, sendo de destacar a 4ª posição logo no primeiro escalão, onde se situarão muitas PME.

Quadro 7.2.1: Preços sem IVA (e outros imp. ded.) do gás natural na indústria (€/GJ)

	Portugal			UE (28)		
	1S 16	2S 16	1S 17	1S 17 #UE (sem imp. taxas)	2S 16	1S 17
Bandas de consumo						
I1: Consumo < 1 000 GJ	18.77	16.31	15.57	4º em 25 (2º em 25)	13.22	12.55
Tvh (%)	-11.3	-20.0	-17.0		-9.8	-5.4
I2: [1 000; 10 000 GJ [	12.11	9.91	10.78	9º em 26 (3º em 26)	10.32	10.21
Tvh (%)	-25.8	-34.9	-11.0		-13.1	-4.7
I3: [10 000; 100 000 GJ [	9.44	7.68	7.74	14º em 26 (8º em 26)	8.31	8.25
Tvh (%)	-18.4	-27.0	-18.0		-13.0	-6.3
I4: [100 000; 1 000 000 GJ [	7.71	6.56	6.65	16º em 26 (8º em 26)	6.61	6.69
Tvh (%)	-21.9	-27.8	-13.7		-16.6	-2.9
I5: [1 000 000; 4 000 000 GJ]	7.38	6.04	6.41	9º em 21 (3º em 21)	5.90	5.98
Tvh (%)	-20.1	-27.7	-13.1		-16.4	2.2
I6: Consumo > 4 000 000 GJ			7.65	2º em 11 (1º em 11)		
Tvh (%)						

Fonte: Eurostat. # UE (sem imp., taxas) = *ranking* do preço de Portugal sem IVA e outros impostos e taxas dedutíveis (sem todos os impostos e taxas) nos países com informação disponível da UE. ; GJ= gigajoules; tvh= taxa de variação homóloga. Nota: não há dados para Portugal (e vários outros países europeus) no escalão acima de 4 000 000 GJ.

Contudo, **excluindo todos os impostos e taxas**, confirma-se que a situação piora em todos os escalões e os preços do gás natural à indústria de Portugal são dos mais altos entre os países com dados (entre a 2ª e a 8ª posição), sinalizando que os **impostos não dedutíveis** são relativamente mais baixos face à média destes países. Mais importante, esta situação coloca em evidência os **preços relativamente elevados do gás natural antes da influência da fiscalidade**.

7.3 Combustíveis

Preço do gasóleo sem impostos subiu o mesmo que na UE em 2017, mas foi o 5º mais alto

Preço de venda ao público o 9º mais alto da UE em 2017

Fiscalidade explica preço final mais alto que o de Espanha

Em **2017**, o **preço médio do gasóleo rodoviário sem impostos de Portugal** subiu o mesmo que na **UE** (16.6%), mas o valor continuou a ser superior (0.543 €/litro, face a 0.512 €/litro), tendo sido o 5º mais elevado entre os países membros.

O **preço de venda ao público** do gasóleo nacional (1.241 €/litro) foi o 9º mais elevado da UE (cuja média se situou em 1.214 €/litro), após subidas anuais de 10.1% e 8.0%, respetivamente. O peso da fiscalidade diminuiu nos dois casos, mas prosseguiu em níveis elevados (56.3% e 57.8%, respetivamente). Na comparação com **Espanha**, a fiscalidade superior de Portugal determinou um maior preço final (1.241 e 1.100 €/litro).

Quadro 7.3.1: Preço do gasóleo rodoviário em Portugal e na UE (€/litro)

	2016	2017	Jan-Fev 18	Mar-18
Preço do gasóleo rodoviário sem impostos*				
Portugal	0.465	0.543	0.594	0.556
Tvh (%)	-17.8	16.6	4.4	0.2
Ranking na UE (28)	11º	7º	5º	
UE (28)	0.439	0.512	0.554	
Tvh (%)	-16.9	16.6	3.2	
Preço de venda ao público do gasóleo rodoviário*				
Portugal	1.127	1.241	1.310	1.264
Tvh (%)	-5.4	10.1%	2.9	0.6
Ranking na UE (28)	9º	9º	7º	
UE (28)	1.124	1.214	1.274	
Tvh (%)	-9.0	8.0%	2.3	
Peso da tributação no preço (%)				
Portugal	58.7	56.3	54.7	
UE (28)	60.9	57.8	56.5	

Fonte: DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia). Nota: a tributação inclui o IVA (dedutível) e o ISP, do qual estão isentas as instalações abrangidas pelo CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão) e as empresas abrangidas pelos ARCE (Acordos de Racionalização de Consumos Energéticos) – nº 2 do artº 89 do CIEC (Código dos Impostos Especiais sobre o Consumo). * Preços do gasóleo simples.

Preço final do gasóleo o 7º mais alto da UE até fev 18, mas corrige em baixa em março

Já em **2018**, o preço antes de impostos subiu 4.4% **até fevereiro**, para 0.594 €/litro, o 5º mais alto da UE, enquanto o preço após impostos aumentou 2.9% e foi o 7º mais elevado. No entanto, em **março** verificou-se já uma correção em baixa do preço face aos valores até fevereiro (0.556 €/litro antes de impostos e 1.264 €/litro após impostos), com subidas homólogas quase sem expressão (0.2% e 0.6%, respetivamente).

8. COMPETITIVIDADE PELOS PREÇOS E PELOS CUSTOS LABORAIS

8.1 Competitividade pelos preços: câmbios e inflação

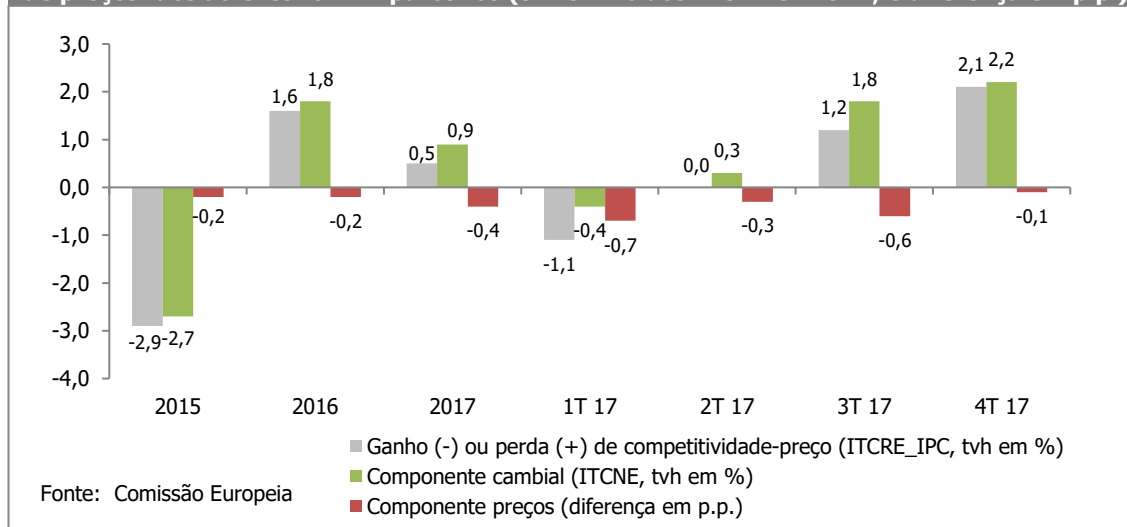
Competitividade pelos preços piora pelo segundo ano mas de forma já ligeira, com menor apreciação do euro e um diferencial de inflação negativo face ao exterior

Contudo, no 4T a competitividade agravou-se face à maior apreciação do euro e diferencial de inflação menos negativo

De acordo com informação revista da Comissão Europeia, a **competitividade-preço** de Portugal deteriorou-se pelo segundo ano seguido, embora de forma já ligeira, no ano de **2017** (apreciação homóloga de 0.5% no Índice de Taxa de Câmbio Real Efetiva, ITCRE, medido com o deflator IPC face a 42 parceiros comerciais⁷, após 1.6% em 2016), em resultado da **apreciação nominal do euro** (0.9%, após 1.8% em 2016), que foi amortecida pelo **diferencial de inflação negativo face ao exterior** (-0.4 p.p., após -0.2 p.p. em 2016).

Apesar da deterioração pouco ligeira da competitividade-preço em 2017, a evolução foi-se deteriorando ao longo do ano, culminando com uma perda de 2.1% em termos homólogos no **quarto trimestre** (apreciação homóloga de 2.1% do ITCRE, após variações e 1.2%, 0.0% e -1.1% nos trimestres anteriores), altura que a apreciação cambial do euro atingiu 2.2% e o diferencial de inflação foi pouco negativo (-0.1 p.p.).

Figura 8.1.1: Evolução da competitividade-preço e das componentes cambial e de diferencial de preços face ao exterior: 42 parceiros (tvh em % dos ITCRE e ITCNE, e diferença em p.p.)

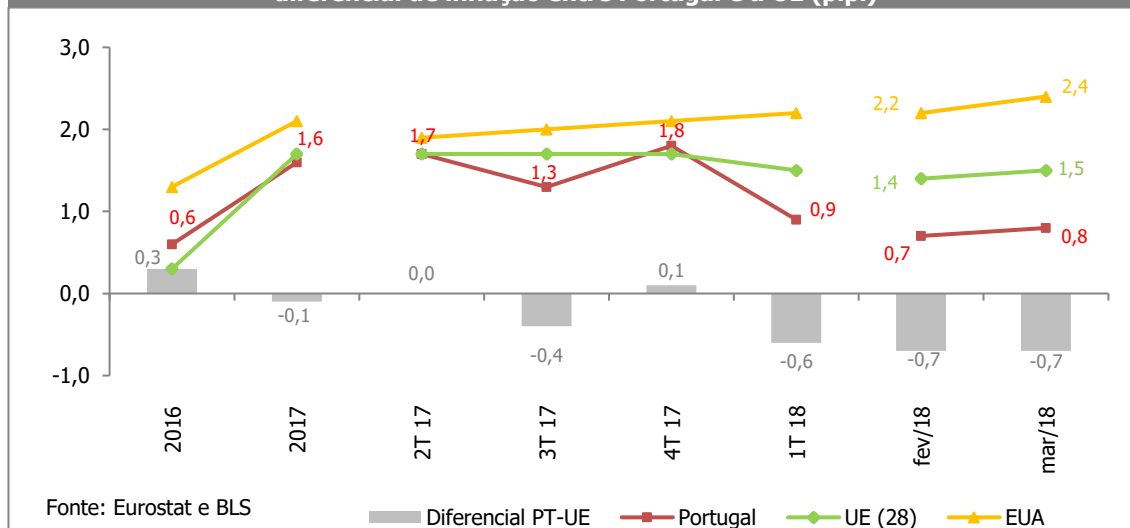


Retorno de um diferencial de inflação negativo no 1T 18 com descida da inflação maior em Portugal do que na UE, a contrastar com subida nos EUA

Quanto a dados mais recentes, o **primeiro trimestre** ficou marcado por uma significativa descida da **taxa de inflação** homóloga (medida pelo IHPC) de **Portugal** (de 1.8% para 0.9%, incluindo 0.8% em março), significando o retorno de um **diferencial negativo face à UE** (onde a inflação desceu de forma mais ligeira, de 1.7% para 1.5%). Nos **EUA**, pelo contrário, a inflação aumentou para 2.2% no primeiro trimestre, com um valor de 2.4% em março.

⁷ 42 parceiros: 37 parceiros [UE (28)+9 outros países industrializados (Austrália, Canadá, EUA, Japão, Noruega, Nova Zelândia, México, Suíça e Turquia)]+5 outros países industrializados (Rússia, China, Brasil, Coreia do Sul e Hong Kong).

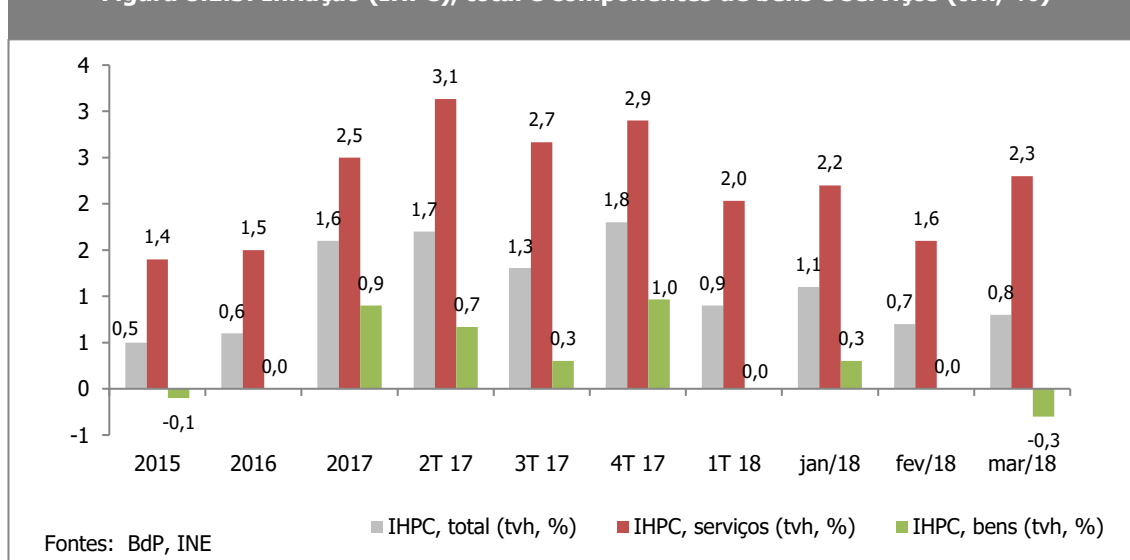
Figura 8.1.2: Taxas de inflação homólogas (%) de Portugal, UE (IHPC) e EUA (IPC), e diferencial de inflação entre Portugal e a UE (p.p.)



Descida da inflação dos serviços e sobretudo dos bens (para 0%; -0.3% em março) no 1T 18

Um análise por componentes permite constatar que a descida da **inflação** no **primeiro trimestre** ocorreu tanto nos **serviços** (de 2.9% para 2.0%; 2.3% em março) como nos **bens** (de 1.0% para 0.0%), onde se reduziu a zero, incluindo um valor negativo em março (-0.3%).

Figura 8.1.3: Inflação (IHPC), total e componentes de bens e serviços (tvh, %)



Maior apreciação homóloga do EUR/USD no 1T 18 (15.5%), em máximo desde nov-14 em março, piora a competitividade pelos preços

O **câmbio euro/dólar** (cuja evolução geralmente é um bom predictor de alterações de andamento do ITCNE de Portugal, pela influência nos outros câmbios) registou uma apreciação homóloga mais forte no **primeiro trimestre** (15.5%, após 9.2% e 6.4% nos trimestres anteriores), o que é desfavorável à competitividade-preço. O euro atingiu um máximo desde novembro de 2014 face ao dólar em **fevereiro**, mas corrigiu em baixa no mês de **março** (-0.1%, para 1.2336 euros por dólar, mas ainda com uma tvh de 15.5%) face aos sinais de abrandamento na UE.

Figura 8.1.4: Taxa de câmbio euro/dólar (média mensal)



8.2 Competitividade pelos custos laborais

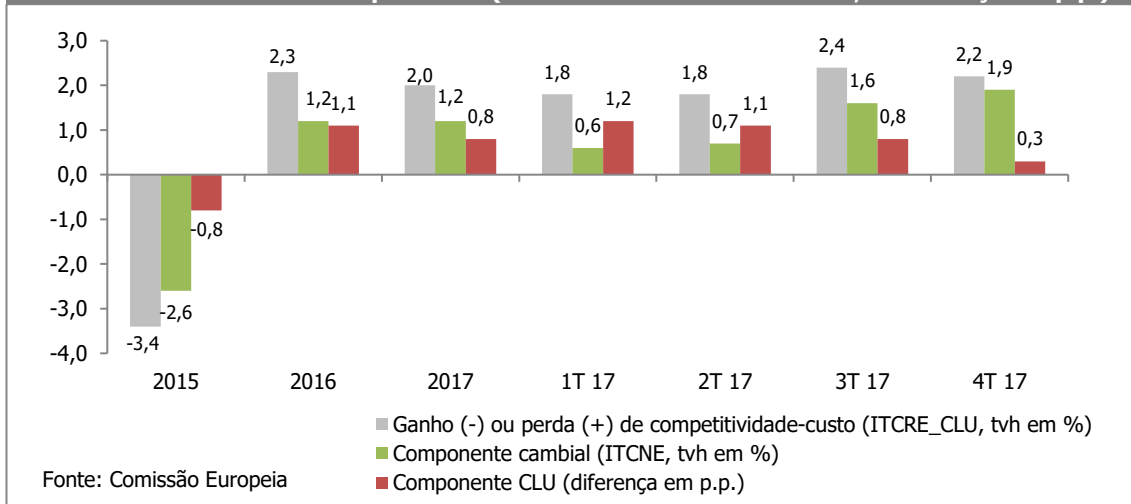
Perda de competitividade pelos custos pelo segundo ano seguido em 2017 com apreciação do euro e diferencial positivo de variação de CLU face ao exterior

Atenuação da perda de competitividade-custo no 4T 18 com menor diferencial de CLU a contrariar maior apreciação do euro

Segundo dados revistos da Comissão Europeia, o indicador de **competitividade-custo** piorou pelo segundo ano consecutivo em 2017 (apreciação de 2.0%, após 2.3% em 2016, no ITCRE medido com o deflator custos laborais unitários, CLU, face a 37 parceiros comerciais), refletindo a continuação da **apreciação do euro** (1.2%, tal como em 2016) e o **diferencial positivo de variação dos CLU face aos 37 principais parceiros** (0.8 p.p., após 1.1 p.p em 2016), que se atenuou um pouco, justificando uma perda anual ligeiramente menor da competitividade.

Em termos intra-anuais, a perda de competitividade acentuou-se no terceiro trimestre (apreciação homóloga de 2.4%, após 1.8% nos dois primeiros trimestres) e atenuou-se de forma ligeira no **quarto trimestre** (para 2.2%), em resultado de uma redução do diferencial positivo de variação dos CLU face aos 37 principais parceiros (de 0.8 p.p. para 0.3 p.p.), que contrariou uma maior apreciação do euro (de 1.6% para 1.9%).

Figura 8.2.1: Evolução da competitividade-custo e das componentes cambial e de diferencial de CLU face ao exterior: 37 parceiros (tvh em % dos ITCRE e ITCNE, e diferença em p.p.)



9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA

9.1 Equilíbrio externo

Menor capacidade de financiamento da economia em 2017

Excedente da B. corrente cai, com maior défice nos bens e rend. Primários a contrariar o maior excedente nos serviços e rend. Secundários

Balança de Capital menos positiva

Necessidade de financiamento nos dois primeiros meses de 2018

Relativamente às contas externas, o **excedente da balança corrente e de capital** reduziu-se 9.4% em **2017**, para 2699 M€ ou 1.4% do PIB (0.9% na balança de capital e 0.5% na balança corrente: -6.3% na balança de bens, 8.1% na de serviços, -2.5% na de rendimentos primários e 1.2% na de rendimentos secundários), após 1.6% do PIB em 2016, traduzindo ainda uma **capacidade de financiamento da economia**, embora ligeiramente menor.

Na **Balança corrente**, o saldo excedentário reduziu-se 20.2% em 2017 (223 M€), para 879 M€, com o reforço do excedente das balanças de serviços (em 2158 M€) e de rendimentos secundários (em 585 M€) a não compensar integralmente o agravamento do défice das balanças de bens (-2463 M€) e de rendimentos primários (-503 M€).

Na **Balança de capital** (constituída, sobretudo, por entradas líquidas de fundos comunitários), o excedente reduziu-se 9.4% (279 M€), para 2699 M€.

Já em **2018**, a **Balança Corrente e de capital** registou um saldo mais negativo **até fevereiro** em comparação homóloga (-556 M€, face a -159 M€ em jan-fev 17) – traduzindo uma **necessidade de financiamento** –, com quedas de saldo em todas as componentes, exceto nos serviços (+259 M€). Contudo, chama-se a atenção que os **dados de apenas dois meses** são insuficientes para se estabelecer uma tendência, sendo facilmente influenciáveis por fatores pontuais, além de sujeitos a revisões.

Quadro 9.1.1: Balanças corrente e de capital (M€)

	2016	2017	Var. hom.	Var. abs.	Jan-Feb 17	Jan-Feb 18	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	1 101	879	-20.2%	-223	-394	-766	94.3%	-372
Balança de bens e serviços	3817	3511	-8.0%	-305	-299	-403	34.5%	-103
Bens	-9 645	-12 108	25.5%	-2 463	-1 631	-1 993	22.2%	-362
Serviços	13 461	15 619	16.0%	2 158	1 331	1 590	19.4%	259
Rendimentos primários	-4 356	-4 859	11.5%	-503	-391	-600	53.3%	-208
Rendimentos secundários	1 641	2 226	35.7%	585	296	236	-20.2%	-60
Balança de Capital	1 877	1 820	-3.0%	-57	235	211	-10.6%	-25
Balanças corrente e de capital	2 978	2 699	-9.4%	-279	-159	-556	249.6%	-397

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; s.s.=sem significado.

PII melhora no 4T 17

A **posição de investimento internacional** (PII) melhorou para -105.7% do PIB no final do **quarto trimestre de 2017**, após -106.9% e -106.8% nos dois trimestres precedentes.

9.2 Endividamento

Rácio de dívida bruta não consolidada continua a descer em 2017, tanto no Setor Público como no Privado

Desalavancagem visível desde 2013, sobretudo nas empresas

O rácio no PIB da **dívida bruta não consolidada do setor não financeiro** recuou para 370.8% no final do **dezembro de 2017**, após 378.4% no final de setembro, com descidas tanto no **Setor Público** (de 166.9% para 161.9% do PIB) como o **Setor Privado** (de 211.5% para 208.9%: de 74.1% para 73.3% nos **Particulares** e de 137.3% para 135.6% nas **Empresas**, onde apenas as grandes empresas registaram uma subida, embora ligeira). Salienta-se a tendência continuada de descida dos rácios de endividamento desde 2013, em particular no setor privado e nas empresas em particular.

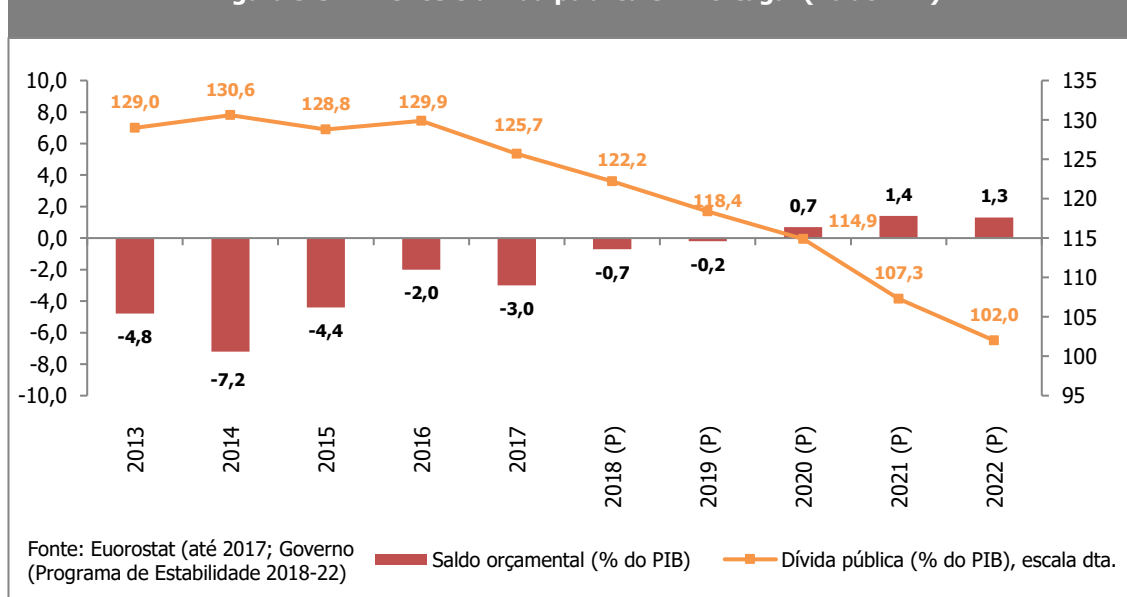
Quadro 9.2.1: Rácios de dívida bruta não consolidada no setor não financeiro (% do PIB)

	Dez-13	Dez-14	Dez-15	Dez-16	Set-17	Dez-17
1. Setor Público não Financeiro	162.7	168.0	165.3	166.2	166.9	161.9
2. Setor Privado não Financeiro	253.3	241.4	227.9	216.2	211.5	208.9
2.1 Empresas privadas	163.3	155.8	147.5	139.8	137.3	135.6
Microempresas (344 mil)	40.9	40.1	37.5	34.6	33.9	33.5
Pequenas empresas (34 mil)	26.0	25.2	24.3	23.1	22.8	22.3
Médias empresas (6 mil)	28.3	27.8	26.7	26.3	25.7	25.1
Grandes empresas (1 milhar)	50.0	47.5	44.1	43.6	43.0	43.1
Sedes sociais	18.0	15.2	15.0	12.3	11.9	11.5
2.2 Particulares	90.1	85.8	80.4	76.4	74.1	73.3
3. Setor não financeiro= 1+2	416.0	409.4	393.2	382.4	378.4	370.8

Fonte: BdP. Valores (em final de período) de dívida não consolidada, i.e., incluindo as dívidas entre setores.

9.3 Contas públicas

Figura 9.3.1: Défice e dívida pública em Portugal (% do PIB)



No que se refere às contas públicas, segundo dados revistos do Eurostat, a **dívida pública** Portuguesa recuou para 125.7% no final de **2017** (após 129.9% no final de 2016), o terceiro

Dívida pública recua para 125.7% do PIB em 2017 mas défice sobe para 3.0% (embora caindo para 0.9% sem CGD, que não tem impacto na avaliação da CE)

PE 2018-22 do Governo com dívida pública a cair até 102% do PIB e excedentes desde 2020

Défice de caixa do Estado tem queda homóloga de 24.6% no 1T 18, com subida da receita e estabilização da despesa

Receita fiscal cresce 6.0% (4.5% no IRC e 8.0% no IVA) e contraria queda da receita não fiscal

Despesa estável com subida nas transferências, (antecipando contribuição para a UE), a ser contrariada pelas quedas no pessoal, juros e investimento

valor mais alto da União Europeia (apenas abaixo da Grécia e da Itália). O **défice público** ter-se-á situado em 3.0% do PIB, incluindo o **impacto da recapitalização da CGD**, e cerca de 0.9% sem esse impacto, considerando o reporte do INE. Na [apresentação](#) dos resultados orçamentais em 2017, no dia 26/3, o **Ministro das Finanças**, Mário Centeno, salientou “o melhor desempenho económico e financeiro de várias décadas”, traduzido num défice de 0.9% sem a **recapitalização da CGD**, que “não tem qualquer impacto na avaliação das contas públicas portuguesas, porque Portugal cumpre em 2017 todas as metas a que se tinha proposto”.

No dia 13 de abril, o Governo divulgou o [Programa de Estabilidade 2018-2022](#), onde prevê uma redução ininterrupta da **dívida pública** para 102.0% do PIB no final desse período, com **saldos orçamentais positivos** a partir de 2020 (1.3% em 2022).

A **síntese de execução orçamental** relativa ao **primeiro trimestre de 2018** (ótica da **contabilidade pública**) mostrou uma queda homóloga de 24.6% no **défice orçamental do subsector Estado**, para 1270.1 M€, a refletir um aumento de 4.2% **receita** (acima da meta de 3.1% para o conjunto do ano) conjugado com uma virtual estabilização da **despesa** (variação de 0.1%, abaixo da progressão de 3.4% orçamentada para o conjunto do ano).

A subida da **receita** resultou do crescimento homólogo de 6.0% da **receita fiscal** (contributo de 5.4 p.p.) e, em menor medida, das **contribuições sociais** (8.0%, com um contributo de 0.0 p.p.), mais do que compensando a queda de 12.7% da **receita não fiscal** (-1.2 p.p.).

O crescimento da **receita fiscal** repartiu-se entre 2.6% nos **impostos diretos** (2.4% no **IRS** e 4.8% no **IRC**) e 8.0% nos **impostos indiretos** (com destaque para as subidas de 8.0% no **IVA**, 25.3% no Imposto sobre o **Tabaco**, 2.4% no **ISP** e 5.7% no **Imposto de Selo**, considerando os principais contributos).

Ao nível da **despesa**, a virtual estabilização (variação homóloga de 0.1%) traduziu um crescimento de 0.5% da despesa corrente (contributo de 0.5 p.p.), compensado por um recuo de 15.5% na **despesa de capital** (-0.4 p.p.), associado a um efeito de base devido à concentração de um conjunto de investimentos no período homólogo. A evolução da **despesa corrente** traduziu variações bastante diferenciadas nas subcomponentes, com o crescimento de 2.7% nas **transferências** (contributo de 1.7 p.p., a refletir a antecipação da parte da contribuição financeira de Portugal para o orçamento da UE), a ser contrariado pelas quedas de 3.1% das **despesas com pessoal** (-0.6 p.p., em resultado do diferente perfil de pagamento do subsídio de Natal) e de 3.2% nos **juros** (-0.5 p.p., a refletir a diminuição de encargos com os empréstimos PAEF após as amortizações efetuadas), considerando os principais contributos. Salienta-se ainda o crescimento de 4.4% das **aquisições de bens e serviços** e de 140% nos **subsídios**, com menor contributo, e a queda de 19.4% nas **outras despesas correntes**.

Quadro 9.3.1: Execução orçamental do subsetor Estado (contabilidade pública)

Jan-Mar18	Execução (M€)	Grau execução (%)	Tvh (%)	Contributo (p.p.)	Tvh implícita ao OE (%)
Receita	10 336.6	22.0	4.2		3.1
Receita fiscal	9 516.0	22.1	6.0	5.4	2.8
Impostos diretos	3 474.5	19.0	2.6	0.9	0.3
IRS	3 221.8	26.5	2.4	0.8	1.2
IRC	249.1	4.4	4.8	0.1	-1.7
Outros	3.6	0.8	-1.0	0.0	3.3
Impostos indiretos:	6 041.5	24.3	8.0	4.5	4.6
ISP	803.2	22.6	2.4	0.2	6.1
IVA	4 177.1	25.2	8.0	3.1	4.5
ISV	182.8	22.2	0.7	0.0	6.2
Imposto sobre o tabaco	275.6	19.1	25.3	0.6	2.1
IABA	58.9	20.1	17.0	0.1	6.5
Imposto de selo	386.1	25.5	5.7	0.2	2.2
IUC	93.0	23.5	7.5	0.1	10.9
Outros	64.7	23.0	72.4	0.3	8.0
Contribuições sociais	16.7	27.2	8.0	0.0	-3.0
Receita não fiscal	803.9	21.4	-12.7	-1.2	6.7
Despesa	11 606.7	22.1	0.1		3.4
Despesa corrente:	11 346.2	22.6	0.5	0.5	2.9
Despesas com pessoal	2 022.0	22.1	-3.1	-0.6	-1.4
Aquisições de bens e serviços	149.7	9.6	4.4	0.1	42.7
Juros	1 650.1	22.7	-3.2	-0.5	1.6
Transferências correntes	7 385.1	24.1	2.7	1.7	0.3
Subsídios	12.1	9.8	140.0	0.1	17.0
Outras despesas correntes	126.2	8.9	-19.4	-0.3	142.8
Despesa de capital	260.5	11.7	-15.5	-0.4	17.8
Saldo	-1 270.1	23.0	-24.6		6.5

Fonte: DGO e cálculos próprios. OE= Orçamento de Estado. Grau de execução =100*Execução/ OE 15.

Despesa, receita e saldo abaixo do padrão até março, mas com influência de fatores pontuais

A **taxa de execução** ficou abaixo do **padrão** de execução linear ao longo do ano (3/12=25%) tanto na **despesa** (22.1%; 11.7% na **despesa de capital**) como na **receita** (22.0%; 22.1% na **receita fiscal**). A taxa de execução do **saldo orçamental** (6.5%) bastante abaixo do padrão revela um défice abaixo do que seria expectável no primeiro trimestre, mas chama-se a atenção que a execução orçamental é influenciada por fatores pontuais/temporários, alguns acima referidos, esperando-se que o seu efeito se dissipe ao longo do ano.

Défice das AP cai 3.5% até mar-18 com receita a subir 3.5% e despesa 3.4% (4.0% na corrente e -6.5% na de capital)

No conjunto das **administrações públicas** (também na ótica da contabilidade pública), o **défice** foi de apenas 377.3 M€, que corresponde a uma queda homóloga de 3.5%, a refletir um aumento da **receita** (3.5%; 4.0% na **receita fiscal**) ligeiramente superior ao da **despesa** (3.4%: 4.0% na **corrente** e -6.5% na **de capital**).