



ENVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

2º TRIMESTRE 2018
EDIÇÃO ELETRÓNICA



Análise elaborada com dados disponíveis até meio de julho (sensivelmente) e destaques de envolvente nacional e internacional até final de junho

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	10
2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL	14
2.1 Evolução recente do PIB e de outros indicadores de atividade	14
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	33
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	51
9.3 Contas públicas	52

EDITORIAL

A presente edição da Envolvente Empresarial – análise de conjuntura dá conta da perda de dinamismo da economia portuguesa nos primeiros meses deste ano, com o PIB a desacelerar, em termos homólogos, de uma taxa de crescimento de 2.4% (no último trimestre de 2017) para 2.1% (no primeiro trimestre de 2018). De acordo com os dados aqui revelados, esta taxa é a mais baixa desde o terceiro trimestre de 2016 e a sexta pior entre os 27 países com dados disponíveis da União Europeia.

Esta tendência de abrandamento terá prosseguido nos últimos meses, de acordo com indicador coincidente do Banco de Portugal, que registou em maio o valor mais baixo desde dezembro de 2016 (2%).

Apesar de alguns indicadores avançados (designadamente o Indicador de Clima do INE) sugerirem para os próximos meses uma evolução mais positiva da atividade económica, parece claro que a componente cíclica da recuperação se está a desvanecer, não se vislumbrando ainda a emergência de uma componente estrutural que sustente o crescimento em bases mais sólidas e duradouras.

A este respeito, o Boletim Económico de Junho refere que o perfil de desaceleração que transparece das projeções macroeconómicas para os próximos anos “traduz algum abrandamento da procura externa e restrições do lado da oferta que refletem constrangimentos estruturais a um maior crescimento potencial”.

Acresce que são precisamente as duas variáveis chave do crescimento económico – exportações e investimento – que mostram sinais mais evidentes de abrandamento, tendo sido revistas em baixa, enquanto a evolução do consumo privado foi revista ligeiramente em alta. Estamos, assim, perante alguma degradação da composição do crescimento económico, que se revela menos sustentável.

Daí o apelo à urgência de progressos em várias dimensões: na redução do endividamento do setor público e do setor privado, na alocação do investimento aos setores mais produtivos da economia, na melhoria das qualificações dos trabalhadores portugueses e na redução do desemprego de longa duração.

Algumas das recomendações específicas para Portugal, emitidas pela Comissão Europeia apontam para a mesma direção, nomeadamente:

- Reforçar o controlo das despesas públicas, a relação custo-eficácia e o rigor da orçamentação (com vista à redução do endividamento do setor público);
- Melhorar o acesso das empresas ao financiamento (condição para o relançamento do investimento);
- Aumentar o nível de competências da população adulta, incluindo a literacia digital.



Como afirmei no editorial da última edição desta publicação, a escassez de mão-de-obra qualificada começa a surgir como um problema grave, problema esse que é agravado pela desadequação entre a oferta e a procura de qualificações e competências.

Por isso, é fundamental 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.

No enquadramento externo, encontramos evoluções desfavoráveis que tornam ainda mais prementes estas recomendações:

As medidas protecionistas da administração norte-americana nas importações de aço e alumínio provenientes da União Europeia concretizaram-se, desencadeando um processo judicial contra os EUA no âmbito da OMC, bem como medidas de reequilíbrio decretadas pela União Europeia, visando de imediato uma lista de produtos no valor de 2.8 mil milhões de euros.

A este respeito, o Boletim Económico do Banco de Portugal estima que o impacto sobre o PIB português de uma escalada do protecionismo poderá atingir entre 0.7% e 2.5%, consoante o cenário considerado, de uma “guerra comercial limitada” às trocas com os EUA, ou de uma “guerra comercial generalizada, à escala global”.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

VentureEU pretende duplicar o capital de risco na Europa

No dia 10/4, a Comissão Europeia (CE) e o Fundo Europeu de Investimento (FEI) [lançaram](#) um programa que estabelece um **fundo de fundos de capitais de risco pan-europeu (VentureEU)** para estimular o investimento em empresas inovadoras em fase de arranque e em expansão em toda a Europa. Apoiados por financiamento de 410 M€ da UE, os fundos têm por objetivo mobilizar 2.1 mil M€ de investimentos públicos e privados, que se espera venham a gerar cerca de 6.5 mil M€ de novos investimentos em empresas inovadoras em fase de arranque e em expansão em toda a Europa, duplicando o montante de capital de risco atual.

Prioridades e conclusões sobre princípios de implementação da Política de Coesão pós 2020

No dia 12/4, o [Conselho dos Assuntos Gerais sobre a Coesão](#) abordou, nomeadamente, as prioridades da política de coesão no próximo período de programação e aprovou, sem debate, [conclusões sobre a execução e a implementação da política de coesão pós 2020](#), apelando à **simplificação das regras** a nível da UE e nacional, à transferência de mais responsabilidades para os Estados-Membros no processo de implementação e à elaboração atempada de novos programas para assegurar uma transição harmoniosa para o próximo período de programação.

Acordo Global UE-México

No dia 21/4, a UE e o México [celebraram](#) um novo acordo sobre comércio, que integra um **Acordo Global UE-México** modernizado e mais abrangente.

CE facilita fusão e transferência de empresas na UE e processos digitais

No dia 25/4, a CE [propôs novas regras no domínio do direito das sociedades](#), com vista a **facilitar os processos de fusão, cisão e transferência de empresas** no interior do Mercado Único e a utilização de **processos digitais**.

Iniciativa europeia para a Inteligência Artificial

No mesmo dia, a CE [apresentou](#) uma [iniciativa europeia](#) para estimular o investimento e definir orientações de ética na **inteligência artificial (IA)**, com o objetivo de a colocar ao serviço dos cidadãos europeus e de estimular a competitividade da Europa neste domínio.

Novas normas para as plataformas online

No dia 26/4, a CE [propôs](#) novas **normas para as plataformas online**, oferecendo às **PME** uma **rede de segurança na economia digital**. O objetivo das novas normas é a criação de um quadro empresarial equitativo, transparente e previsível para as pequenas empresas e operadores comerciais que utilizam as plataformas em linha.

Proposta de orçamento da UE 2021-27 de 1.11% do RNB, com corte de 5% na PAC e Pol. Coesão e novos recursos para fazer face ao Brexit e novas prioridades, como inovação, jovens migrações, segurança e reforço da UEM

No dia 2/5, a CE [apresentou](#) a [proposta para um orçamento da UE de 2021 a 2027](#) que pretende um "papel mais importante para trazer segurança e estabilidade a um mundo instável, numa altura em que o Brexit irá amputar um montante considerável do orçamento", respondendo a este duplo desafio com reduções das despesas e novos recursos em proporções idênticas. O financiamento das prioridades novas e estratégicas da União será mantido ou

reforçado, o que inevitavelmente implica cortes noutras áreas.¹ Mais tarde, a CE apresentou o **detalhe de propostas em várias áreas** que integram o orçamento de longo prazo:

Nova Política de Coesão com novos critérios (desemprego jovem, qualificações, alterações climáticas e migrantes) pode abranger regiões com maior PIB pc

- No final de maio, as [características da sua Política de Coesão modernizada \(investimento em todas as regiões](#), mesmo as mais desenvolvidas sob o critério do PIB *per capita*, mas que enfrentam dificuldades em alguns domínios; assim, embora o PIB per capita continue a ser o principal critério para a repartição de fundos, são introduzidos **novos critérios de repartição dos fundos** que visam refletir melhor a realidade: desemprego jovem, níveis de escolaridade inferiores, alterações climáticas e acolhimento e integração de migrantes), o [novo Fundo Social, o novo Fundo Europeu de Ajustamento à Globalização e o novo Fundo para a Justiça, os Direitos e os Valores](#); o [combate à fraude que lesa o orçamento da UE](#); e aos [mecanismos de reforço da UEM](#) (Programa de Apoio às Reformas e um Instrumento Europeu de Estabilização do Investimento);

Programa InvestEU será o sucessor do Plano Juncker até 2027

Horizonte Europa sucede ao Horizonte 2020

- No início de junho, a [criação do programa InvestEU](#) (que reunirá numa estrutura única o financiamento da UE, sob a forma de empréstimos e garantias, reproduzindo o modelo adotado para o Plano de Investimento para a Europa, também conhecido por Plano Juncker), o [orçamento para o programa espacial](#), a [renovação do “Mecanismo Interligar a Europa”](#), a [criação do primeiro programa Europa Digital](#) e o [Horizonte Europa](#), o novo programa dedicado à investigação e à inovação, sucessor do Horizonte 2020.

UE reafirma compromisso do Acordo Nuclear com o Irão após saída dos EUA

No dia 18/5, após o anúncio dos EUA de retirada do **acordo nuclear com o Irão**, a Comissão Europeia [tomou medidas](#) para defender os interesses das empresas europeias que investem no Irão e demonstrar o compromisso da UE nesse acordo enquanto o Irão demonstrar o seu comprometimento com o mesmo.

¹ **Destques:** (i) orçamento de 1.135 biliões de euros de autorizações (a preços de 2018) para o período de 2021-27, equivalente a **1.11% do RNB da UE27**, incluindo o Fundo Europeu de Desenvolvimento (cooperação com países ACP); (ii) principais **prioridades** novas e urgentes: a investigação e a inovação, os jovens, a economia digital, a gestão das fronteiras, a segurança e a defesa; (iii) financiamento da **Política Agrícola Comum** e da **Política de Coesão** reduzido em cerca de 5%; (iv) simplificação, através da redução em mais de um terço do **nº de programas comunitários** (de 58 para 37), e flexibilidade para resposta a desafios, com realce para a criação de uma **“Reserva da União”** para fazer face a imprevistos e situações de emergência em domínios como a segurança e a migração; (v) mecanismo para uma ligação reforçada entre o financiamento e o respeito pelo **Estado de Direito**; (vi) dois novos mecanismos para uma **UEM** forte e estável: um **Programa de Apoio às Reformas** com 25 mil M€ no contexto do Semestre Europeu (mais um mecanismo de convergência para os países não pertencentes à Área euro) e um **Instrumento Europeu de Estabilização do Investimento** para ajudar a manter os níveis de investimento prioritário em caso de fortes choques assimétricos, começando sob a forma de empréstimos até 30 mil M€ mais uma subvenção para os juros; (vii) ao nível do **financiamento** do Orçamento, é simplificado o atual **recurso próprio com base no IVA** e introduzido um **novo cabaz de recursos próprios** (20% das receitas do comércio de licenças de emissão; 3% sobre a nova matéria coletável comum consolidada do impostos sobre as sociedades, a introduzir gradualmente após legislação; contribuição nacional de 0.80 €/Kg sobre a quantidade de resíduos de embalagens de plásticos não recicladas), que representará **12% do orçamento**, podendo contribuir com montantes até 22 mil M€ para financiamento de novas prioridades; (viii) reduzir e simplificar o complicado **sistema de “abatimentos”**.



Acordos com Japão e Singapura em 2019 e início de negociações com Austrália e Nova Zelândia

No dia 22/5, o Conselho dos Negócios Estrangeiros [indicou](#) o objetivo de implementar os **Acordos** com o **Japão** e **Singapura** em 2019 e autorizou a CE a encetar **negociações** comerciais com a **Austrália** (iniciadas depois a 18/6) e a **Nova Zelândia** (iniciadas a 21/6).

Novas regras em matéria de resíduos e economia circular

No dia 22/5, os Estados-membros da UE [aprovaram](#) um conjunto de medidas ambiciosas destinadas a adequar a legislação da UE em matéria de **resíduos** ao futuro, no âmbito da política mais abrangente da UE relativa à **economia circular**.

Pacote de Primavera do Semestre Europeu

No dia 23/5, a CE [apresentou](#) o **Pacote de Primavera do Semestre Europeu**, onde se realça que as condições favoráveis que se verificam atualmente na UE, com o PIB a crescer ao ritmo mais elevado da última década (ainda que com algum abrandamento nos próximos dois anos) e o emprego em níveis recorde, deverão ser utilizadas para reforçar e tornar mais resilientes as economias e as sociedades europeias. Foram ainda aproveitadas as [recomendações específicas por país](#), incluindo a de [Portugal](#).

Recomendações específicas por país, incluindo Portugal

Novas regras para facilitar acesso das PME à bolsa

No dia 24/5, a CE [propôs](#) novas regras com o objetivo de conceder às **PME** um melhor **acesso ao financiamento através dos mercados públicos**, no âmbito da **União dos Mercados de Capitais**. O objetivo é **reduzir a burocracia para as PME** que tentam cotar e emitir títulos nos “mercados de PME em crescimento” – uma nova categoria de plataforma de negociação para pequenos emitentes –, e fomentar a liquidez das ações de PME cotadas.

Propostas para reduzir o lixo marinho, incluindo 10 produtos de plástico descartável

No dia 28/5, a CE [anunciou](#) que, perante uma quantidade cada vez maior de resíduos nocivos de plástico nos mares e oceanos, elaborou uma [proposta de diretiva](#) com novas regras à escala da UE para os **10 produtos de plástico descartáveis** mais frequentemente encontrados nas praias europeias e no mar, bem como para as artes de pescas perdidas ou abandonadas representando essas duas categorias mais de 70% do **lixo marinho**.

Aprovada modernização da defesa comercial da UE

No dia 30/5, o Parlamento Europeu [aprovou](#) a **modernização dos instrumentos de defesa comercial** para proteger o emprego e a indústria na UE, que entram em vigor a 8/6.

UE processa EUA na OMC devido às recentes medidas protecionistas no aço e alumínio e retalia com direitos adicionais sobre produtos norte-americanos

No dia 1/6, a CE [anunciou](#) que a UE iniciou um **processo judicial contra os EUA no âmbito da OMC** face às medidas protecionistas da administração norte-americana nas importações de aço e alumínio (aplicação de direitos adicionais e 25% e 10%, respetivamente, a partir de 1/6), restringindo-as, o que é claramente incompatível com as regras da OMC. No dia 20/6, a CE [adotou](#) o regulamento que institui as **medidas de reequilíbrio da UE** em resposta aos direitos aplicados pelos EUA ao aço e ao alumínio, visando de imediato uma lista de produtos no valor de 2.8 mil M€, com entrada em vigor no dia 22/6.

G7 defende modernização da OMC e regras

No dia 9/6, as [conclusões](#) da **Cimeira do G7 no Canadá** destacaram, nomeadamente, a necessidade de **modernizar a OMC** e a preservar o comércio internacional assente em regras.

Principal taxa diretora da Fed em máximo de mais de uma década após revisão em alta das previsões de inflação

No dia 13/6, a **Reserva Federal** decidiu a segunda subida de 0.25 p.p. em 2018 na principal **taxa de juro de referência** (após a subida realizada em março, na estreia do novo Presidente da Fed, Jerome, Powell), a *Fed Funds rate*, que passou para o intervalo de 1.75% a 2.0%, um máximo desde abril de 2008, atendendo à expansão sustentada da atividade económica, às



condições muito favoráveis do mercado de trabalho e a uma taxa de inflação próxima do objetivo de 2% no médio prazo. A decisão teve como base novas projeções da Fed, que reviu ligeiramente em alta o crescimento do PIB em 2018 mas sobretudo os valores da taxa de inflação em 2018 e 2019, mantendo-se as previsões para 2020.

BCE reduz a metade a compra líquida de ativos de setembro a dezembro, altura em que cessam

Taxas de juro diretoras em mínimos pelos menos, até ao verão de 2019

Previsões de inflação revistas em alta para 1.7% em 2018, 2019 e 2020, refletindo preços do petróleo mais altos

Comissão ajuda regiões da UE a tornarem-se mais inovadoras

Grécia com saída prevista da do programa de ajustamento em agosto

Instabilidade política em Espanha e Itália chegou a provocar subida das *yields* soberanas na periferia da AE

No dia 14/6, o **BCE** anunciou que, a partir de setembro, reduzirá o ritmo de **compras líquidas mensais de ativos** de 30 para 15 mil M€ até final de dezembro (sob reserva de os dados entretanto disponíveis confirmarem as perspetivas sobre a inflação a médio prazo), altura em que as aquisições cessarão em termos líquidos, mantendo-se o reinvestimento dos pagamentos de capital dos títulos vincendos adquiridos no decorrer do programa. O Conselho do BCE decidiu ainda manter as suas **taxas de juro de referência** inalteradas e indicou esperar que se mantenham nos níveis atuais (0% no caso da taxa principal das operações de refinanciamento), “pelo menos, até durante o verão de 2019 e, em qualquer caso, enquanto for necessário para assegurar que a evolução da inflação permanece alinhada com as atuais expectativas de uma trajetória de ajustamento sustentada”, “no sentido de níveis abaixo, mas próximo, de 2% no médio prazo”. As decisões do BCE tiveram como base as novas **projeções macroeconómicas** para a Área Euro dos especialistas do Eurosistema, apontando para taxas de **crescimento económico** de 2.1% em 2018, 1.9% em 2019 e 1.7% em 2020, apenas com alteração, em baixa, no valor de 2018. Contudo, as projeções de **inflação** foram revistas em alta para 1.7% nos três anos, sobretudo em 2018-19, a refletir preços do petróleo mais altos.

No dia 19/6, no âmbito da **Política de Coesão pós-2020**, a Comissão [anunciou](#) a renovação da iniciativa “**Stairway to Excellence**”, para continuar a fornecer apoio adaptado e técnico às regiões menos avançadas no domínio da inovação. Esta iniciativa irá ajudar as regiões a desenvolver, atualizar e aperfeiçoar as suas **estratégias de especialização inteligente**.

No dia 21/6, o Eurogrupo [discutiu](#) a quarta (e última) revisão do **programa de ajustamento económico da Grécia** e chegou a acordo sobre os elementos necessários para apoiar o país numa saída com sucesso deste programa em **agosto** deste ano.

Nos meses de maio e junho, destaca-se ainda a **instabilidade política em Espanha** (novo governo liderado por Pedro Sánchez, após aprovação de uma moção de censura ao executivo de Mariano Rajoy na sequência de escândalos de corrupção) **e em Itália** (impasse na formação do novo executivo e tomada de posse do governo populista liderado por Giuseppe Conte), que chegou a provocar uma **subida das *yields* soberanas** nesses países e noutros da periferia da Área Euro, como Portugal (ver secção 4.1, relativa às taxas de juro), sobretudo em maio, registando-se depois uma acalmia gradual em junho.

1.2 Enquadramento nacional

Seleção de **legislação nacional** de **início de abril a final de junho**:

Fundo para a Inovação Social

O [Decreto-Lei \(DL\) n.º 28/2018](#), de 3/05, cria o **Fundo para a Inovação Social** para financiar projetos de inovação e empreendedorismo social de **PME** e **entidades da economia social**.

Economia Circular nas compras públicas

O [Aviso n.º 6147/2018](#), de 10/05, visa apoiar a **Economia Circular nas compras públicas**.

Confirmado modelo de avaliação prévia de impacto legislativo "Custa Quanto?" e alargada a aplicação a vários níveis

A [Resolução do Conselho de Ministros \(RCM\) n.º 74/2018](#), de 08/06, estabelece como definitivo o **modelo de avaliação prévia de impacto legislativo "Custa Quanto?"** aprovado pela [RCM n.º 44/2017](#) de 24/3, sendo **alargados** o **âmbito de avaliação** (às Propostas de Lei a enviar ao Parlamento; os Decretos-Lei já eram alvo de avaliação), os **parâmetros avaliados** (passando a incluir os encargos suportados pelos cidadãos e perspetivando-se a futura avaliação dos encargos para a Administração Pública), o **tipo de avaliação** (possibilidade de realizar avaliações *ex post*, posteriores à aprovação em Conselho de Ministro, dos impactos dos diplomas, como já está a ser feito com a acompanhamento *ex post* do Regulamento Geral de Proteção de Dados) e a **quantificação** (benefícios gerados com os diplomas). Determina-se que a implementação do programa "Custa Quanto?" e a coordenação geral da avaliação de impacto legislativo cabem à **UTAIL** - Unidade Técnica de Avaliação de Impacto Legislativo.

Proposta de Revisão da legislação laboral para combater a precariedade e promover a negociação coletiva

A [RCM n.º 72/2018](#), de 6/06 (na sequência do [Conselho de Ministros](#) extraordinário de 4/6), aprova o **Programa de ação para combater a precariedade e promover a negociação coletiva** na sequência do **Acordo em Concertação Social para a revisão da legislação laboral**, corporizada na [Proposta de Lei n.º 136/XIII](#), que à data de fecho desta publicação ainda não havia sido votada no Parlamento.

Simplificação de regras de instrumentos financeiros de apoio à economia

O [DL n.º 46/2018](#), de 20/06, adapta o enquadramento orçamental aplicável a diversos **instrumentos financeiros de apoio à economia**, alterando os seguintes diplomas: a) 1ª alteração ao [DL n.º 225/2015](#), de 9/10, que cria o **Fundo de Capital e Quase Capital**, gerido pela IFD; b) 1ª alteração ao [DL n.º 226/2015](#), de 9/10, que cria o **Fundo de Dívida e Garantias**, gerido pela IFD; e c) 1ª alteração ao [DL n.º 86-C/2016](#), de 29/12, que cria o **Fundo de Inovação, Tecnologia e Economia Circular**; d) 1ª alteração ao [DL n.º 126-C/2017](#), de 6/10, que cria o **Fundo de Coinvestimento 200M**. Entre as alterações, destaca-se a **Simplificação das regras comuns aos três fundos**: 1. Redução dos prazos máximos de análise de operações; 2. Concentração de operações diversas numa entidade gestora única; 3. Dispensa de cumprimento de regras de controlo de execução orçamental.

Certidão online de Pessoas Coletivas implementada (medida 91 do Simplex+)

O [DL n.º 52/2018](#), de 25/06, procede à 14ª alteração ao [DL n.º 129/98](#), de 13/05, que aprova o regime do Registo Nacional de Pessoas Coletivas, para criar a **certidão online das Pessoas Coletivas**, que permite a consulta online dos dados das empresas e outras pessoas coletivas, dispensando a apresentação de certidões em papel, mesmo no caso dos concursos públicos. Esta alteração implementa a medida 91 do Simplex+.

Programa de Estabilidade 2018-22

Versão final do PNR 2018-22

Nova geração de políticas de habitação para qualidade de vida, revitalização das cidades e coesão

Proposta de alteração à Lei de Finanças Locais reforça descentralização de competências para o poder local, aumentando a sua participação na receita pública

Alterações à LEO para melhorar a gestão financeira pública a partir de 2021

Portal de fornecedores do Estado simplifica procedimentos

Conselho de Garantias Financeiras à Exportação e ao Investimento para agilizar mecanismos de seguro de crédito

Outras medidas do Conselho de Ministros, no mesmo período, ainda não publicadas:

O [Conselho de Ministros](#) de 12/4 aprovou o **Programa de Estabilidade 2018-22**.

O [Conselho de Ministros](#) de 26/4 aprovou a **versão final e completa do Programa Nacional de Reformas (PNR) 2018-2022**. O mesmo Conselho de Ministros aprovou um pacote legislativo com vista à concretização da **Nova Geração de Políticas de Habitação**, lançada pelo XXI Governo no final de 2017, tendo em vista a melhoria da qualidade de vida das populações, a revitalização das cidades e a promoção da coesão social e territorial.

O [Conselho de Ministros](#) de 10/5 aprovou uma **proposta** de lei que procede a **alterações da Lei das Finanças Locais** com vista à **descentralização**: (i) É criado o **Fundo de Financiamento da Descentralização**, com vista à concretização do processo de descentralização, atribuindo às autarquias e entidades intermunicipais os recursos financeiros para o exercício das novas competências; (ii) É consagrado um **mecanismo de convergência**, faseado em 3 anos, que assegura o cumprimento da Lei das Finanças Locais quanto às transferências para o setor local, num quadro de promoção de rigor e de finanças públicas sustentáveis; (iii) Os municípios passam a ter uma **participação de 5% na receita do IVA** cobrado nos setores do alojamento, restauração, comunicações, eletricidade, água e gás, participação esta que será introduzida faseadamente até 2021. Este diploma contribui para o cumprimento do objetivo do PNR relativo à **convergência para a média europeia de participação das autarquias na receita pública** e vai de encontro ao **reforço da autonomia do poder local** previsto no Programa de Governo, com vista a obter **ganhos de eficiência** e uma mais adequada presença do Estado no território.

O mesmo Conselho de Ministros procedeu ainda à aprovação e uma proposta de lei que visa **recalendarizar** a entrada em vigor e produção de efeitos da **Lei de Enquadramento Orçamental (LEO)**. A partir do segundo trimestre de 2020, todo o processo de elaboração do Orçamento do Estado para o ano de 2021 observará já as novas regras da Lei de Enquadramento Orçamental, promovendo uma efetiva implementação de reformas da gestão financeira pública.

O [Conselho de Ministros](#) de 30/5 criou o **Portal de Fornecedores do Estado** no âmbito da **contratação pública**, que visa simplificar, com recurso a meios digitais, os procedimentos de verificação da inexistência de impedimentos à contratação por parte dos fornecedores, bem como da regularidade da sua situação tributária e contributiva. Deste modo, os fornecedores ficam dispensados de fazer prova de idoneidade e da situação tributária e contributiva regularizada perante cada entidade pública. É assim concretizada mais uma medida do Programa Simplex+.

O [Conselho de Ministros](#) de 28/6 criou o **Conselho de Garantias Financeiras à Exportação e ao Investimento**, estabelecendo a sua missão, as competências, a composição e o sistema de funcionamento. Este Conselho tem como missão apoiar o Governo na prossecução da **política de concessão de garantias pelo Estado às operações de crédito ou de seguro à exportação e ao investimento** português **no estrangeiro**. Pretende-se, desta forma, **agilizar os mecanismos de seguros de crédito**, garantindo a necessária coordenação com as demais políticas do Governo e com as orientações gerais da UE e da OCDE nesta matéria.



Seleção de **notícias de envolvente nacional** relativas ao mesmo período:

PNPOT em discussão pública

No dia 2/4, o Governo colocou o Programa Nacional da Política de Ordenamento do Território (**PNPOT**) em discussão pública até 15/6.

Balço de um ano de "Custa Quanto?"

No dia 18/4, O XXI Governo e a OCDE [apresentaram](#) o **balço do primeiro ano** de implementação do modelo de avaliação prévia de impacto legislativo **"Custa Quanto?"**.

Declarações conjuntas de Governo e PSD sobre fundos da UE e descentralização

No dia 18/4, O **Governo e o PSD** assinaram [declarações conjuntas](#) sobre a **posição preliminar de Portugal quanto ao próximo Quadro financeiro plurianual da UE** e sobre a **Descentralização**, numa reunião que decorreu em Lisboa.

Linha de apoio ao comércio digital a lançar até final do ano pelo Compete

No dia 21/5, o Ministro dos Negócios Estrangeiros [afirmou](#) que, no quadro do [Compete 2020](#), será lançada, até ao final do ano, uma nova **linha específica para incentivos financeiros às empresas** que queiram progredir na sua **integração no comércio digital**.

Balço das negociações do Orçamento plurianual da UE

No dia 5/06, no Parlamento, o Primeiro-Ministro [apresentou](#) no Parlamento (entre outros aspetos) um **balço das negociações do Quadro financeiro plurianual da UE**, em particular os progressos alcançados na **atenuação de cortes** para Portugal em várias áreas.

Apresentação do Simplex+2018 com 175 medidas

No dia 6/06 decorreu a [apresentação](#) do programa Simplex+ 2018 com 175 novas medidas.

Balço positivo de 11 anos de Programa Simplex, poupando 0.6% do PIB à economia

Durante a apresentação, o Primeiro-Ministro [afirmou](#) que "a **verdadeira reforma do Estado** são os **11 anos do Simplex**", sublinhado que "em cada uma destas medidas, fomos economizando para o contribuinte e servindo melhor os cidadãos e as empresas", sendo possível medir financeiramente o **impacto** do conjunto de medidas, que se cifra numa poupança de 1.1 mil M€ para a economia, equivalente a 0.6% do PIB, e uma poupança de 490 mil horas de trabalho na Administração Pública.

Acordo de Concertação Social assinado

No dia 18/6, O Governo e os parceiros sociais [assinaram](#) o [Acordo "Combater a precariedade e reduzir a segmentação laboral e promover um maior dinamismo da negociação coletiva"](#) que foi alcançado em sede de Concertação Social, como já referido.

António Costa propõe grande acordo de conciliação da vida profissional e familiar para inverter o ciclo demográfico

Durante a cerimónia, o Primeiro-Ministro António Costa [convidou](#) os parceiros sociais para a **"discussão de um grande acordo de concertação social** que facilite a **conciliação entre a vida profissional e a vida familiar**", considerando que "todos os países desenvolvidos onde foi possível inverter o ciclo demográfico que estamos a ter, foram aqueles que lograram encontrar melhores formas de conciliação entre a vida profissional e a vida familiar".

PNI 2030, que definirá os investimentos estratégicos da próxima década, em articulação com o Portugal 2030

No dia 19/6, na abertura do debate público do **Programa Nacional de Investimentos (PNI) 2030**, que irá definir os investimentos estratégicos que o País deverá lançar na próxima década, o Primeiro-ministro António Costa [destacou](#) a importância de uma discussão atempada que garanta **consensos** políticos, sociais e territoriais, sendo necessário tomar posições sobre "várias questões estratégicas" em consonância com a estratégia de desenvolvimento do **Portugal 2030**, que pretende uma década de convergência com a UE. O Primeiro-Ministro salientou ainda que o PNI 2030 requer **consenso político estabilizado** com votação na Assembleia da República, para que esteja ao abrigo de mudanças de ciclos políticos e possa ser



Consenso nacional fundamental para proteção dos ciclos políticos e para negociação com a CE

Conselho Superior de Obras Públicas (para apoio técnico) em preparação

Discussão pública com 5 debates temáticos seguida de votação na AR

4 objetivos estratégicos do PNI 2030

Apresentação do PNI 2030 nas áreas de Ambiente e Energia

um programa estabilizado, e um “**processo de decisão atempado**”, porque “o investimento público depende em 85% dos fundos comunitário” e as decisões “têm de ser tomadas enquanto se discute com a Comissão Europeia a aprovação do próximo **quadro financeiro plurianual**”, pelo que é fundamental haver projetos concretos, estratégicos, com grande consenso nacional. Num tom mais operacional, o Ministro do Planeamento e das Infraestruturas, Pedro Marques, [referiu](#) que o **processo de consulta** pública do PNI 2030 decorrerá até setembro, com a auscultação de entidades setoriais, da Academia e de especialistas, podendo os **contributos** dos cidadãos ser apresentados no site portugal2030.pt. Realizar-se-ão **cinco sessões temáticas de debate**, a realizar nos meses de julho e setembro, sobre Rodovia, Ferrovia, Transporte Públicos e Mobilidade Urbana, Ambiente e Energia. No outono, o programa será avaliado pelo **Conselho Superior de Obras Públicas**, que entretanto será constituído, para que se pronuncie sobre as vertentes técnica, económica e financeira. Depois, o documento final será apreciado na **Assembleia da República**, com o objetivo de que seja aprovado por 2/3 dos deputados para assegurar a estabilidade do Programa de Investimentos ao longo de vários ciclos políticos. O Ministro Pedro Marques afirmou ainda que foram propostos **4 objetivos estratégicos no PNI 2030**: (i) Acessibilidade Equitativa; (ii) Conetividade Alargada; (iii) Mobilidade Sustentável; (iv) Preservar e rentabilizar as redes existentes.

No dia 22/6, na sessão pública da apresentação do PNI 2030 nas áreas de Ambiente e Energia, o Ministro da Economia, Manuel Caldeira Cabral, [afirmou](#) que o Governo tem o objetivo de **triplicar a produção de energia solar até 2020**, mantendo a política coerente de continuar a apostar nas **energias renováveis**. O Ministro referiu ainda a importância de Portugal **reforçar as interligações energéticas** com o resto da **Europa** e com **Marrocos**, com o objetivo de baixar os custos de energia e aumentar a eficiência do mercado energético num contexto em que as energias renováveis têm um maior peso.

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 Evolução recente do PIB e de outros indicadores de atividade

Crescimento do PIB no 1T o mais baixo desde o 3T 16 e o 6º pior entre 27 países da UE com dados disponíveis

No **primeiro trimestre**, o **PIB** em volume registou um abrandamento homólogo (de 2.4% para 2.1%) e em cadeia (de 0.7% para 0.4%). Refira-se que o crescimento homólogo foi o mais baixo desde o 3º trimestre de 2016 e o 6º pior entre os 27 países com dados disponíveis da UE, que registou uma subida homóloga de 2.4%.

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2016	2017	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18
PIB						
Tvcr (%)	1.6	2.7	0.3	0.6	0.7	0.4
Tvhr (%)	1.6	2.7	3.0	2.4	2.4	2.1
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (peso no PIB, preços 2017: 82.6%)	1.8	1.7	1.4	2.1	1.6	1.7
Consumo Privado (65.1%), do qual:	2.1	2.3	2.0	2.6	2.0	2.1
Bens alimentares (11.9%)	1.6	0.9	1.0	0.9	1.0	1.3
Bens duradouros (5.9%)	11.7	5.9	4.3	7.9	4.5	2.8
Bens correntes não alim., serviços (45.2%)	1.0	2.1	1.9	2.3	1.9	2.2
Consumo Público (17.6%)	0.6	-0.2	-0.7	0.2	0.2	0.3
FBC (16.3%), da qual:	0.8	8.5	10.1	10.3	6.4	6.6
FBCF (16.2%)	1.5	9.2	11.4	10.0	5.9	4.7
Recursos biológicos cultivados (0.2%)	0.4	0.6	0.7	1.0	0.9	0.4
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4.1%)	4.3	13.5	14.4	15.7	8.0	9.2
Eq. de transporte (1.4%)	8.4	14.1	35.2	14.4	-2.2	11.7
Construção (8.0%)	-0.3	9.2	10.0	9.4	7.9	2.3
Produtos de propriedade intelectual (2.4%)	-0.7	0.6	0.4	0.7	0.9	1.0
Exportações (43.1%)	4.4	7.9	8.1	6.2	7.3	4.6
Bens (30.3%)	4.5	6.8	6.2	5.3	6.7	4.4
Serviços (12.8%)	4.3	10.9	13.5	9.0	8.9	5.3
Importações (42.1%)	4.2	7.9	7.3	8.4	7.1	5.4
Bens (35.5%)	4.5	8.0	7.4	8.3	7.7	6.2
Serviços (6.6%)	2.3	7.5	6.9	8.5	3.0	-0.1
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	1.6	2.9	2.9	3.5	2.5	2.6
Exportações líquidas	0.0	-0.2	0.2	-1.1	-0.1	-0.4

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

Procura externa líquida mais negativa com exportações (afetadas pela paragem na refinação) a abrandarem mais que as importações

A redução do crescimento homólogo do PIB resultou do contributo mais negativo da **procura externa líquida** (de -0.1 para -0.4 p.p.), que refletiu a desaceleração mais forte das **exportações** (de uma tvh de 7.3% para 4.6%) – influenciada, em parte, pela interrupção da atividade de refinação no início do ano – do que das **importações** (de 7.1% para 5.4%). Esta

Aceleração ligeira do consumo e da FBC (na variação existências) não chega para impedir abrandamento PIB

Fim de efeitos adversos e subida esperada das exportações da Autoeuropa poderão beneficiar o PIB no 2T

PIB nominal abranda (para 3.5%) nas componentes volume e preço

Intensidade exportadora de 44.1% no 1T após máximos de 44.5% no 4T 17 e de 43.1% em 2017

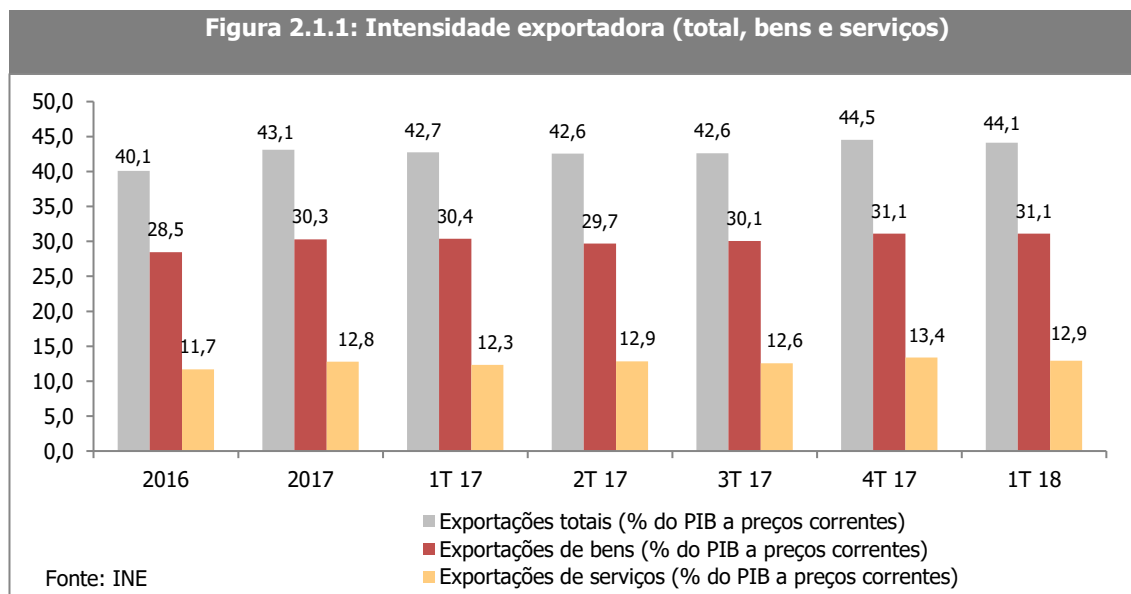
evolução contrariou o aumento ligeiro do contributo positivo da **procura interna** (de 2.5 para 2.6 p.p.), que resultou de uma pequena aceleração do **consumo final** (de uma tvh de 1.6% para 1.7%: de 2.0% para 2.1% no consumo **privado** e de 0.2% para 0.3% no **público**) e do **investimento** (de 6.4% para 6.6%, na FBC), neste caso a refletir recuperação da componente volátil de **Varição de Existências**, já que a **FBCF** abrandou (de 5.9% para 4.7%), sobretudo na **construção** (de 7.9% para 2.3%), influenciada pelo clima adverso.

Em termos prospetivos, passados os **efeitos temporários** adversos do clima e da interrupção temporária da refinação, é de esperar um desempenho um pouco melhor da FBCF e das exportações (e do PIB) no **segundo trimestre**, neste segundo caso impulsionada ainda pelo aumento esperado de produção automóvel na **Autoeuropa** (novo modelo).

O **PIB nominal** registou um abrandamento homólogo de 4.1% para 3.5% no primeiro trimestre, refletindo um menor crescimento em **volume** (de 2.4% para 2.1%, como já referido) e no **deflator** (de 1.7% para 1.3%).

De acordo com dados revistos, o peso das exportações no PIB (**intensidade exportadora**) recuou para 44.1% do PIB no **primeiro trimestre** (31.1% nos bens e 12.9% nos serviços), após um máximo de 44.5% no trimestre anterior (valor ligeiramente revisto em alta), mas ficou acima do máximo anual de 43.1% registado em 2017, valor confirmado pelos novos dados.

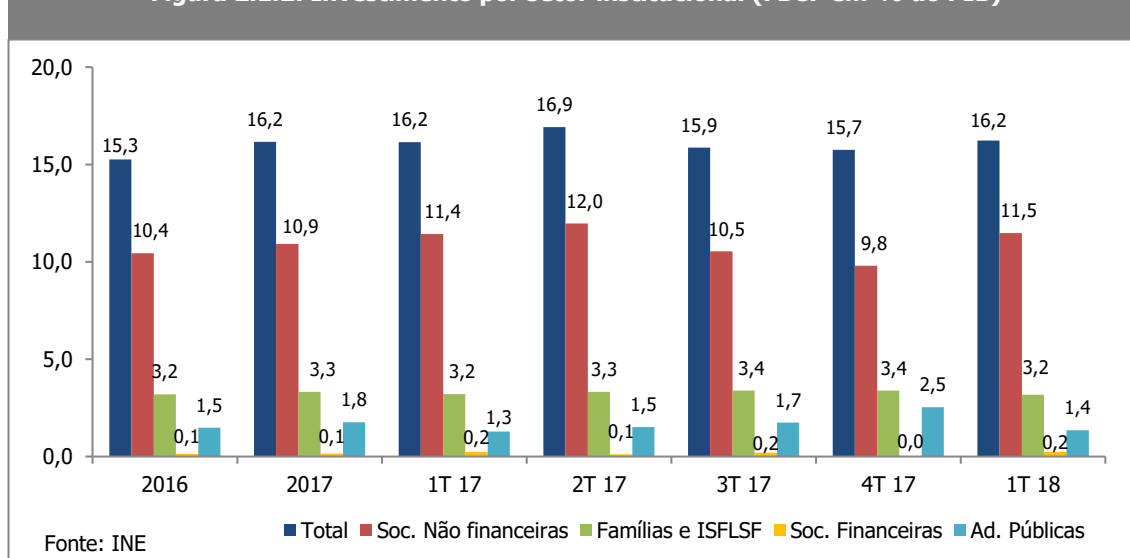
Figura 2.1.1: Intensidade exportadora (total, bens e serviços)



Peso da FBCF no PIB sobe para 16.2% no 1T, com a forte melhoria nas empresas a contrariar a queda nas Ad. Públicas e Famílias e ISFLSF

Segundo dados revistos, o **peso da FBCF no PIB** (taxa de investimento) subiu para 16.4% do PIB no primeiro trimestre (mais 0.3 p.p. que no trimestre anterior), com a melhoria nas **Sociedades não Financeiras** (de 9.8% para 11.5% do PIB) e, em menor medida, nas **Sociedades Financeiras** (de 0.0% para 0.2%) a mais do que compensar a descida nas **Administrações Públicas** (de 2.5% para 1.4%) e nas **Famílias e instituições sem fim lucrativo ao serviço das famílias, ISFLSF** (de 3.4% para 3.2%).

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.

Abrandamento nominal da FBCF na maioria dos setores, exceto nas Sociedades não financeiras, que retomaram o crescimento (3.8%)

Em termos de **variação homóloga da FBCF**, o abrandamento nominal de 7.0% para 5.2% teve origem na maioria dos setores (de 45.1% para 9.8% nas Administrações Públicas, de 7.3% para 2.5% nas Famílias e ISFLSF, e de 8.2% para 4.6% nas Sociedades financeiras), com exceção das Sociedades não financeiras, onde se registou uma retoma da trajetória de crescimento (de -1.1% para 3.8%).

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2016	2017	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	1.2	2.2	2.3	2.1	1.9	1.3
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso em 2016: 2.2%)	-7.4	3.2	3.2	5.4	5.5	3.4
Indústria (14.6%)	1.3	3.9	4.2	3.7	3.5	1.5
Energia, Águas e Saneamento (3.8%)	0.1	-2.5	-2.1	-3.6	-2.2	2.1
Construção (4.1%)	-1.7	6.8	7.7	6.3	5.8	0.8
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (20.5%)	3.4	3.7	4.2	3.7	3.6	3.7
Transp. e armaz., Inf. e comunicação (8.0%)	0.9	2.1	3.4	2.9	-0.8	-0.9
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17.1%)	-0.7	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
Outros Serviços (29.7%)	1.8	1.1	0.6	0.8	1.0	0.3

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).

VAB abranda no 1T, com destaque para a Indústria, a Construção, Outros serviços e Agricultura, silv. e pescas

Quanto à evolução do **VAB** (sem impostos líquidos de subsídios) em volume, o primeiro trimestre pautou-se também por um abrandamento (de 1.9% para 1.3%), com destaque para a perda de dinamismo na **Indústria** (de 3.5% para 1.5%), **Construção** (de 5.8% para 0.8%), **Outros serviços** (de 1.0% para 0.3%) e **Agricultura, silvicultura e pescas** (de 5.5% para 3.4%), contrariando a evolução mais favorável na **Energia, águas e saneamento** (de -2.2% para 2.1%) e no **Comércio e reparação automóvel, alojamento e restauração** (de 3.6% para 3.7%). A **Atividade financeira, seguradora e imobiliária** manteve um crescimento de

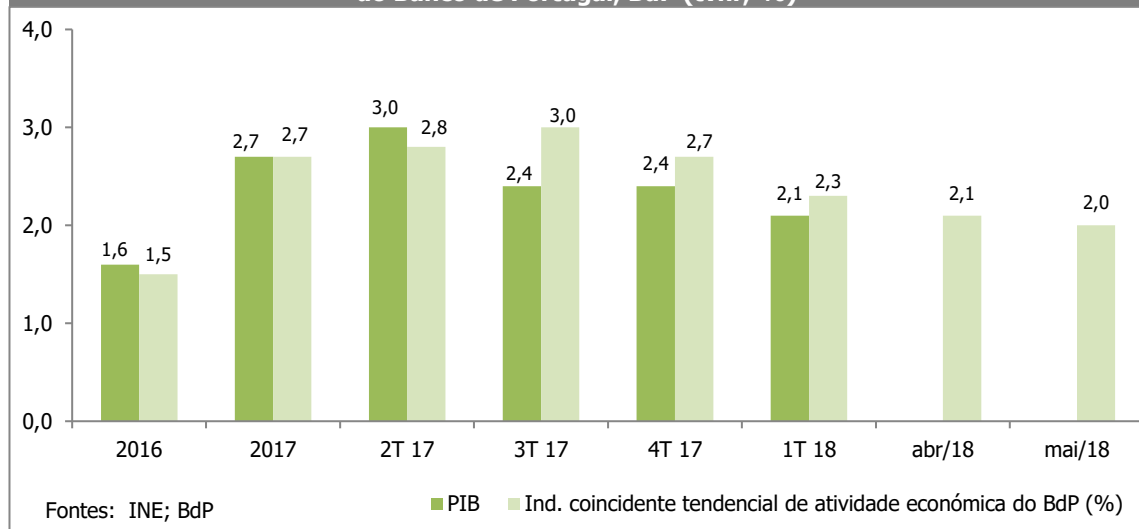
0.5%, tendo o ramo de **Transporte e armazenamento, informação e comunicação** sido o único a apresentar uma variação homóloga negativa (-0.8%, após -0.8% no trimestre anterior).

Indicador coincidente do Bdp de maio continuou a evidenciar desaceleração, tal como o indicador do consumo

FBCF voltar a abrandar em abril

Quanto a **dados de conjuntura mais recentes**, realça-se uma nova descida do **indicador coincidente do Bdp para a evolução homóloga tendencial de atividade** em maio, para 2.0%, que é o valor mais baixo desde dezembro de 2016, traduzindo um menor dinamismo da atividade económica. O **indicador coincidente análogo para o consumo privado** recuou também para 2.0%, o que sinaliza também um abrandamento. Em abril, o **indicador de FBCF do INE** prosseguiu uma trajetória de abrandamento homólogo (tvh de 3.9% em média móvel de três meses em termos nominais, após 5.4% no primeiro trimestre, com valores de 1.6% na construção, 8.0% nas máquinas e equipamento e 3.8% no material de transporte).

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 em maio e junho aponta para maior dinamismo da atividade

Melhoria da confiança na Construção e nos Serviços contraria queda na IT

No que se refere a **informação avançada**, destaca-se a recuperação do **Indicador de Clima do INE** (calculado a partir do inquérito às empresas e consumidores, estando calibrado para antecipar a tvh do PIB) em **maio e junho**, sugerindo uma maior dinâmica da atividade económica após um período de menor fulgor. Para a melhoria do indicador no conjunto dos dois meses contribuiu, sobretudo, a subida dos **indicadores de confiança da Construção e obras públicas** e dos **Serviços**, contrariando a queda na **Indústria Transformadora**.

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)

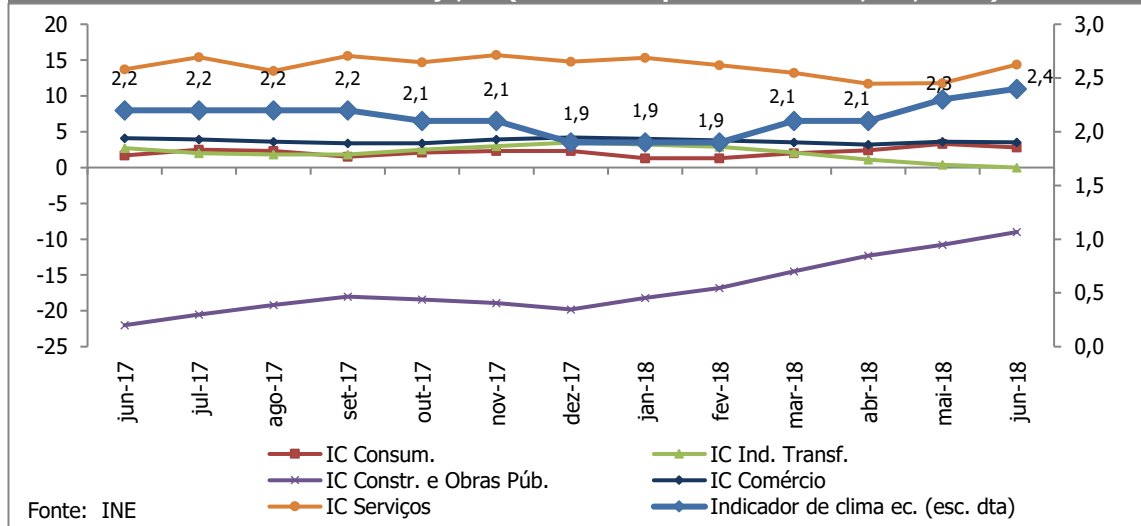
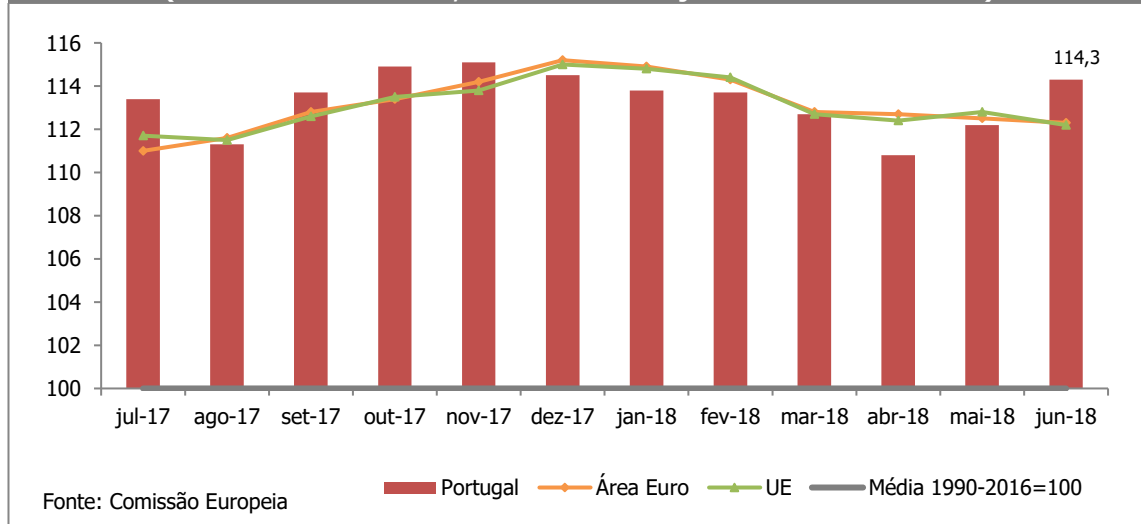


Figura 2.1.5: Indicador de Sentimento Económico em Portugal, Área Euro e UE (média 1990-2012=100, valores efetivos ajustados de sazonalidade)



ISE recupera em maio e junho para perto de máximos, apontando para atividade mais forte face à média histórica

O **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), também registou uma recuperação em **maio** e **junho**, situando-se já significativamente acima da média da UE e da **Área Euro** (onde a tendência foi de estabilização) e perto de máximos históricos.

2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

No **Boletim Económico de Junho**, o **Banco de Portugal** manteve as **projeções de crescimento económico** divulgadas em março: 2.3% em 2018, 1.9% em 2019 e 1.7% em 2020. A estimativa de 2.3% em **2018** está ligeiramente acima das projeções de crescimento mais

BdP volta a manter as previsões de crescimento no horizonte 2018-20, com um valor de 2018 um pouco acima da OCDE e da CE, o 2º mais baixo em 2019 e o mais baixo em 2020

Governo com as projeções mais otimistas, apontando para abrandamento suave até 2022

CE reduz em julho a previsão de crescimento em 2018 face à pior envolvente externa (2.2%, o 8º valor mais baixo na UE28)

recentes (2.2% nas estimativas quer da Comissão Europeia, no relatório intercalar de julho, quer da OCDE em maio), enquanto o valor de 1.9% em **2019** é o segundo mais baixo, a seguir ao do FMI (1.8%), comparando com previsões de 2.2% da OCDE (junho), 2.0% da Comissão Europeia (julho e maio) e 2.3% do Governo (abril). Quanto a **2020**, a estimativa de crescimento de 1.7% é significativamente inferior ao valor de 2.3% apresentado pelo **Governo**, em abril, no [Programa de Estabilidade 2018-22](#), onde se prevê um abrandamento muito suave até 2022 (2.3% em 2018-2020; 2.2% em 2021 e 2.1% em 2022), não estando disponíveis previsões atualizadas de outros organismos num horizonte tão alargado. De qualquer forma, os valores do Governo são claramente os mais otimistas nos anos comparáveis. De notar, ainda, que as [previsões intercalares de verão da Comissão Europeia](#), divulgadas em 12 de **julho**, reduziram de 2.3% para 2.2% a previsão de crescimento para 2018 (mantendo em 1.9% a estimativa de 2019), o oitavo valor mais baixo na UE, sem referir valores por componentes de despesa, embora seja referido no texto o contributo ligeiramente negativo da procura externa líquida (em maio, o contributo era nulo) devido à deterioração da envolvente externa, que terá estado na origem da revisão em baixa, a par com o crescimento abaixo do esperado no primeiro trimestre.

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal

	BdP				CE		OCDE		FMI		Gov	
	Jun-18				[Jul]Mai-18		Mai-18		Mai-18		Abr-18	
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PIB (tvar, %)	2.7	2.3	1.9	1.7	[2.2]	2.0	2.2	2.2	2.3	1.8	2.3	2.3
Consumo privado	2.3	2.2	1.9	1.7	2.0	1.8	1.9	1.9	2.1	1.5	2.0	2.0
Consumo público	-0.2	0.8	0.1	0.2	0.7	0.3	0.7	-0.1	1.4	0.9	0.7	-0.1
FBCF	9.1	5.8	5.5	5.4	5.7	5.3	5.9	6.8	7.9	6.3	6.2	7.0
Exportações	7.8	5.5	4.6	4.3	6.8	5.5	5.8	4.3	6.7	4.8	6.3	4.8
Importações	7.9	5.7	5.0	5.0	6.9	5.6	6.4	4.7	7.3	5.5	6.3	5.0
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)												
Exportações líquidas (do total de importações)					0.0	0.0	-0.2	-0.1	-0.5	-0.5	-0.2	-0.2
Procura Interna					2.3	2.0	2.4	2.3	2.8	2.3	2.5	2.5
Contributos líquidos das respetivas importações (p.p.)*												
Exportações	1.2	1.1	1.0	0.9								
Procura Interna	1.5	1.2	0.9	0.8								
Proc. externa relevante (tvar, %)	4.5	4.3	4.4	3.9							4.5	4.2
Emprego (tva, %)	3.3	2.6	1.2	0.9	2.1	1.3			1.9	1.2	1.9	1.1
Taxa de desemprego (%)	8.9	7.2	6.2	5.6	7.7	6.8	7.5	6.6	7.3	6.7	7.6	7.2
Ínflação (tva do IHPC, %)	1.6	1.4	1.5	1.4	1.2	1.6	1.1	1.7	1.6	1.6	1.4	1.4
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	1.4	1.8	1.8	1.8	1.5	1.5					1.6	1.8
Balança corrente (% PIB)					0.6	0.6	-0.3	-0.5	0.3	-0.1	0.7	0.7
Bal. de bens e serviços (% PIB)	1.8	0.9	1.0	0.9							1.0	1.0
Bal. de bens (% PIB)					-5.5	-5.8						
Saldo orçamental (% PIB)					-0.9	-0.6	-0.7	-0.2	-0.7	-0.3	-0.7	-0.2
Dívida pública bruta (% PIB)					122.5	119.5	123.1	120.0	120.8	117.2	122.2	118.4

Fontes: Banco de Portugal, BdP, [Boletim Económico - Junho de 2018](#); ; Comissão Europeia, CE, [[European Economic Forecast - Summer 2018 \(Interim\)](#)] [European Economic Forecast - Spring 2018](#); OCDE, [OECD Economic Outlook May 2018 - Portugal summary](#); Fundo Monetário Internacional, FMI, [Portugal: IMF Staff Concluding Statement of the 2018 Article IV Mission](#); Governo, [Programa de Estabilidade 2018-2022](#). 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.

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

Crescimento económico reduz-se para próximo do potencial, com procura externa a abrandar e restrições da oferta

PIB alcança nível pré crise em 2018

Ligeira convergência real com o PIB per capita da AE não compensa divergência

Exportações e investimento revistos em baixa compensados por revisão em alta do consumo privado

Exportações perdem algum dinamismo (com abrandamento da procura externa e menores ganhos de quota de mercado, concentrados nos carros e turismo), mas com ritmo ainda assinalável

Abrandamento das importações, que crescem acima das exportações

Aumento previsto do grau de abertura para 95% do PIB em 2020, já perto da média da AE

“Nos próximos anos, a atividade económica em Portugal deverá continuar a beneficiar de um enquadramento económico e financeiro favorável, aproximando-se do **ritmo de crescimento potencial**.” O “**perfil de desaceleração** traduz algum abrandamento da **procura externa e restrições** do lado **da oferta** que refletem constrangimentos estruturais a um maior crescimento potencial”. “Em 2018, o PIB deverá aumentar ligeiramente acima do estimado para o conjunto da **área do euro**, alcançando o **nível observado antes da crise financeira internacional**. Para os dois anos seguintes prevê-se um crescimento semelhante ao projetado para a área do euro. O **PIB per capita** em Portugal também deverá aumentar ao longo do horizonte de projeção, mantendo-se o **processo muito gradual de convergência real** face à área do euro”, “insuficiente para compensar a divergência real acumulada até 2013”.

“A expansão da atividade entre 2018 e 2020 deverá assentar no dinamismo das **exportações** e do **investimento** – revistos em baixa relativamente às projeções de março – e no crescimento moderado do **consumo privado** – que foi revisto ligeiramente em alta.

Depois de terem aumentado 7.8% em 2017, **as exportações de bens e serviços** deverão crescer 5.5% em 2018, 4.6% em 2019 e 4.3% em 2020, refletindo uma desaceleração da **procura externa** dirigida à economia portuguesa e **ganhos de quota** de mercado progressivamente menores. Em 2020, o valor das exportações de bens e serviços deverá situar-se 67% acima do registado em 2008; estima-se que, nesse ano, a componente de **turismo** supere o dobro do valor pré-crise.” “Os ganhos adicionais de quota de mercado no período 2018-20 refletem sobretudo o efeito do aumento das exportações de **veículos automóveis** no início de 2018 e a evolução do turismo.”

“Ao longo do horizonte de projeção as **importações** de bens e serviços deverão desacelerar, de 5.7% em 2018 para 5.0% em 2020. O perfil projetado reflete a desaceleração da procura global, em particular das componentes com maior conteúdo importado”.

“A evolução dinâmica das exportações e importações (...) contribui para o aumento do (...) **grau de abertura** – medido pelo peso da soma das exportações e das importações no PIB, em termos nominais – de 72% em 2008 para 85% em 2017 e 95% em 2020, aproximando-se do grau de abertura médio na **área do euro**”.

Investimento empresarial em nível pré-crise em 2019, mas FBCF total ainda 10% abaixo em 2020, devido ao menor investimento público e residencial

Investimento público com subida ainda forte em 2018, evoluindo depois em linha com o PIB

Consumo privado sobe quase em linha com o PIB

Redução do endividamento das famílias e empresas prossegue, embora a menor ritmo

Ligeiro reforço do excedente externo ajuda a reduzir a dívida ao exterior

Emprego sobe até 2020, embora a menor ritmo e sem retomar o nível pré-crise, e taxa de desemprego cai para 5.6% nesse ano

Fraco crescimento da produtividade do trabalho, permanecendo baixa no seio da AE, onde o capital por trabalhador é maior

Inflação estável até 2020 e ligeiramente inferior à da AE, apesar de revisão em alta em 2018-19

“Para a **formação bruta de capital fixo** (FBCF), que aumentou 9.1% em 2017, são estimados crescimentos anuais de 5.8%, 5.5% e 5.4% até 2020. Prevê-se que o **investimento empresarial** recupere o nível pré-crise no final de 2019. Não obstante, em 2020, a FBCF total deverá situar-se ainda 10% abaixo do valor registado em 2008, refletindo uma diminuição do investimento **público** e do investimento **residencial**.” “Após uma forte recuperação do investimento público em 2017 (aumento de 24.9% em relação a 2016), mantém-se a hipótese de crescimento significativo em 2018, embora de forma menos acentuada do que o perspetivado nos documentos orçamentais oficiais. Nos restantes anos do horizonte, assume-se a estabilização deste agregado em rácio do PIB.”

Depois de ter aumentado 2.3% em 2017, o **consumo privado** deverá crescer nos próximos anos aproximadamente em linha com o comportamento do PIB: 2.2% em 2018, 1.9% em 2019 e 1.7% em 2020. Esta evolução traduz o desvanecer de efeitos associados à concretização de despesas adiadas durante a última recessão e a desaceleração do rendimento disponível real.”

“A evolução projetada para o consumo privado e para o investimento traduz-se na manutenção da trajetória de **redução do endividamento dos particulares e das empresas** ao longo do horizonte de projeção, embora a um ritmo mais lento do que o observado nos últimos anos”.

As projeções apontam para um ligeiro reforço da capacidade de financiamento da economia portuguesa até 2020, com o **saldo conjunto da balança corrente e de capital** a fixar-se em 1.8% do PIB nos três anos do horizonte (1.4% em 2017)”, “permitindo a continuação da redução gradual dos níveis de **endividamento externo**”.

“O **mercado de trabalho** deverá continuar a recuperar. O emprego total deverá crescer 2.6% em 2018, 1.2% em 2019 e 0.9% em 2020. Apesar desta evolução, no final do horizonte de projeção, o número de indivíduos empregados deverá continuar aquém do observado antes da crise financeira. A taxa de desemprego também deverá diminuir, fixando-se em 5.6% em 2020, valor idêntico ao projetado em março e inferior à média registada em Portugal nos anos que precederam a crise. Antecipa-se ainda um crescimento contido da **produtividade do trabalho** ao longo do horizonte de projeção, que permanece baixa quando comparada com a observada nos demais países da união monetária”, sendo uma das principais explicações para tal o baixo nível de **capital por trabalhador** no contexto europeu, segundo o Banco de Portugal, para o que contribuiu em grande medida a forte redução do investimento na recente recessão.

“A taxa de inflação em Portugal deverá permanecer relativamente estável nos próximos anos, abaixo dos valores publicados pelo Banco Central Europeu para a área do euro. Os **preços no consumidor** deverão crescer 1.4% em 2018, 1.5% em 2019 e 1.4% em 2020”, “ligeiramente inferior à publicada pelo BCE para o conjunto da área do euro.” “Os **custos unitários do trabalho no setor privado** deverão apresentar um crescimento robusto em 2018 e desacelerar posteriormente, refletindo em parte a incorporação do aumento de 4.1% do **salário mínimo**



neste ano ([...] este efeito dissipa-se em 2019)”. “A projeção para a inflação foi revista em alta em 2018 e 2019 e ligeiramente em baixa no final do horizonte de projeção.”

“Os **principais fatores de risco e incerteza** identificados decorrem do **enquadramento internacional**, sendo amplificados na sua transmissão à economia portuguesa, dadas as fragilidades estruturais que ainda a caracterizam. De entre os principais riscos refira-se a **incerteza política na área do euro** e a possibilidade de um recrudescimento das **tensões nos mercados financeiros** (...). Os eventos recentes em Itália e os sinais de contágio observados mostram a relevância deste risco. Adicionalmente considerou-se a possibilidade de agravamento das **tensões geopolíticas** e da incerteza política a nível internacional, bem como de um **aumento do protecionismo** a nível global. (...) Acresce ainda o risco associado à possibilidade de um ajustamento económico mais forte em algumas economias de mercado emergentes com elevado nível de endividamento, com destaque para a **China**. A **nível interno**, foram identificados riscos descendentes associados a eventuais desenvolvimentos adversos em Portugal relacionados com o risco referido anteriormente de recrudescimento das tensões nos **mercados financeiros** da área do euro. Por último, foi identificado um risco ascendente para a inflação decorrente da possibilidade de aumento do **salário mínimo** em 2019. (...) A combinação dos fatores de risco (...) implica **riscos** em baixa para o crescimento real do **PIB** ao longo de todo o horizonte de projeção e ligeiramente em alta para a **inflação**, em particular em 2019.”

A respeito do impacto do fator de risco **protecionismo**, o Boletim Económico inclui uma Caixa com **dois cenários alternativos: (i) guerra comercial limitada**, com aumento das tarifas dos EUA sobre as importações de todos os bens originários de países terceiros, implicando um aumento dos preços das exportações destes países para os EUA em cerca de 10%; **(ii) guerra comercial generalizada, à escala global**, em que todos os países impõem direitos aduaneiros sobre as importações dos restantes, com um impacto sobre os preços no comércio internacional de cerca de 10%. A probabilidade de ocorrência destes cenários alternativos é discutível, mas claramente mais elevada no primeiro caso e relativamente reduzida no segundo. A Reserva Federal e as autoridades monetárias dos restantes países respondem ao aumento da inflação subindo as taxas de juro diretoras, o que se transmite às taxas praticadas pelos bancos nos empréstimos às empresas e famílias. Este aumento dos custos de financiamento tem também efeitos negativos sobre o investimento e o consumo privado, reduzindo a atividade. Em termos de **impactos globais**, no **cenário (i)**, o **PIB mundial** e o **comércio mundial** caem -0.7% e -3% após três anos (com os EUA a serem o país mais afetado) face ao cenário base, respetivamente, quedas que se agravam para -2.5% e -9.6% no **cenário (ii)**. Quanto aos **impactos para Portugal**, o **PIB** nacional poderá diminuir entre 0.7% e 2.5% passados três anos de protecionismo, consoante o cenário, enquanto o **IPC** poderá subir entre 0.4% e 1.4%.

O Banco de Portugal salienta ainda que “o atual enquadramento económico e financeiro favorável deve ser aproveitado para corrigir os **constrangimentos estruturais** ao crescimento de longo prazo, os quais, de resto, ajudam a explicar o abrandamento da atividade económica ao longo do

Riscos descendentes para o PIB: **Externos** (geopolíticos na AE e exterior, mercados financeiros, China, protecionismo) e **Internos** (Mercados financeiros)

Risco ascendente para a inflação: subida do salário mínimo em 2019

PIB e comércio mundial caem 0.7% e 3% após 3 anos de protecionismo limitado aos EUA, quedas que sobem para 2.5% e 9.6% num cenário de guerra comercial à escala global

PIB nacional pode diminuir entre 0.7% e 2.5%, consoante o cenário, e o IPC agravar-se entre 0.4% e 1.4%



Enquadramento favorável deve ser aproveitado para corrigir bloqueios estruturais:

- Redução da dívida pública e privada

- Alocação do investimento aos setores mais produtivos

- Melhoria das qualificações

- Redução do desemprego de longa duração

horizonte de projeção [ao impedir um maior crescimento potencial]. O aumento das **tensões geopolíticas** e o crescimento da incerteza política a nível internacional [assim como “a **natureza temporária** do atual conjunto alargado de **medidas não convencionais de política monetária** na área do euro”] reforçam a importância e a **urgência** de progressos em várias dimensões: na **redução do endividamento** do setor público e do setor privado, na **alocação do investimento aos setores mais produtivos da economia** (facilitando a incorporação de novas tecnologias e aumentando os níveis de capital por trabalhador), na melhoria das **qualificações** dos trabalhadores portugueses [“elemento que pode contrabalançar os efeitos adversos da **evolução demográfica** no longo prazo, caracterizada por um saldo natural negativo”] e na **redução do desemprego de longa duração.**”

Projeções para a economia mundial e principais mercados

Banco Mundial mantém previsões de crescimento robusto do PIB mundial, mas inferiores às da OCDE, FMI e CE em 2018-2019

Riscos: financeiros, geopolíticos e de protecionismo agravado

Riscos agravados para economias em desenvolvimento endividadas, com fraco crescimento ou dependentes de exportações de matérias-primas

Revisão em alta do crescimento dos EUA, que registam valores superiores aos da AE e Japão

Banco mundial mais pessimista sobre a AE que a CE em 2019

Melhoria das projeções de 2018 para Brasil e China e revisão em baixa para a Rússia

Em junho, o **Banco Mundial** deixou inalteradas (face a janeiro) as **previsões de crescimento do PIB mundial** para 2018 (3.1%, em termos reais), 2019 (3.0%) e 2020 (2.9%). As previsões do Banco Mundial para 2018 e 2019 continuam a ser as mais baixas até ao momento, comparando com valores de 3.8% e 3.9% da OCDE (junho) e números similares da Comissão Europeia (maio) e FMI (abril). O Banco Mundial considera as previsões robustas, ainda que notando alguma tendência de abrandamento e a existência de **riscos descendentes**, em particular associados a possíveis tensões nos mercados financeiros, escalada de protecionismo e tensões geopolítica. O Banco Mundial refere que os riscos são agravados para **economias em desenvolvimento** mais endividadas ou com fracas perspetivas de crescimento, podendo vir a enfrentar custos de financiamento agravados face à normalização mais rápida da política monetária nas economias avançadas, em particular nos EUA. Os riscos são também elevadas para as economias dependentes das exportações de matérias-primas face ao abrandamento esperado da procura por parte de grandes economias emergentes.

Nas **economias avançadas**, as previsões do Banco Mundial praticamente não foram alteradas (2.2% em 2018, 2.0% em 2019 e 1.7% em 2020), com exceção de uma ligeira melhoria em 2019 com origem nos **EUA**, que viram as suas previsões subir para 2.7%, 2.5% e 2.0% nos três anos de previsão, significativamente acima dos valores de 2.1, 1.7% e 1.5% na **Área Euro**, onde não houve alterações, e ainda mais face ao Japão (1.0%, 0.8% e 0.5%). Refira-se que a projeção para a Área Euro em 2018 está alinhada com o valor mais recente da **Comissão Europeia** (revisão de 2.3% para 2.1% já em julho, a refletir a evolução abaixo do esperado do PIB no 1º semestre), mas a de 1.7% em 2019 é a mais pessimista até ao momento (comparando, por exemplo, com a estimativa de 2.0% da Comissão Europeia). Nas **economias em desenvolvimento**, as previsões de crescimento do Banco Mundial mantiveram-se em 4.5%, 4.7% e 4.7% nos três anos de projeção, embora com algumas alterações em várias das maiores economias emergentes, sobretudo em 2018, com a revisão em alta para o **Brasil** (+0.4 p.p.) e China (+0.1 p.p.) a ser contrariado pela descida na projeção para a Rússia (-0.2 p.p.). Nos restantes anos, entre os BRIC apenas houve

Índia e China com boas perspectivas de crescimento, acima de Brasil, Rússia (ambos em recuperação), Angola e Moçambique

FMI reduz previsão de crescimento da Área Euro em julho, face ao menor crescimento da Alemanha e França no 1T 18

alterações no Brasil (+0.2 p.p. em 2018 e -0.1 p.p. em 2019), que prosseguirá em recuperação (2.4% em 2018, 2.5% em 2019 e 2.7% em 2020, após 1.0% em 2017) face aos valores muito negativos registados em 2015 e 2016 (-3.5% nos dois anos). A recuperação do Brasil é superior à da Rússia, que também registou quedas do PIB em 2015 e 2016, embora mais ténues. Entre os BRIC, a **Índia** regista as perspectivas de crescimento mais favoráveis, acima dos 7% ao ano, seguida pela **China**, que já baixou essa fasquia mas ainda cresce na casa dos 6%, em abrandamento suave. De salientar ainda, em África, as perspectivas de crescimento em torno de 2% em **Angola** e acima de 3% em **Moçambique** nos três anos de projeção do Banco Mundial.

No dia 16 de julho, já no fecho de dados desta publicação, o **FMI** atualizou as suas [projeções](#) sem alterações das estimativas de **crescimento** da economia **mundial** (3.9% em 2018 e em 2019), apesar de revisões em baixa dos valores para a **Área Euro** (para 2.2% e 1.9%) incorporando dados abaixo do esperado na Alemanha e na França no 1º trimestre.

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

	BM, jun-18				CE, [jul]mai-18		OCDE, mai-18		FMI, abr-18	
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Mundo	3.1	3.1	3.0	2.9	3.9	3.9	3.8	3.9	3.9	3.9
Ec. Avançadas	2.3	2.2	2.0	1.7					2.5	2.2
EUA	2.3	2.7	2.5	2.0	2.9	2.7	2.9	2.8	2.9	2.7
Japão	1.7	1.0	0.8	0.5	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2	0.9
UE					[2.1]	[2.0]			2.5	2.1
Área Euro	2.4	2.1	1.7	1.5	[2.1]	[2.0]	2.2	2.1	2.4	2.0
Alemanha					[1.9]	[1.9]	2.1	2.1	2.5	2.0
França					[1.7]	[1.7]	1.9	1.9	2.1	2.0
Itália					[1.3]	[1.1]	1.4	1.1	1.5	1.1
Espanha					[2.8]	[2.4]	2.8	2.4	2.8	2.2
Holanda					[2.8]	[2.5]	3.3	2.9	3.2	2.4
RU					[1.3]	[1.2]	1.4	1.3	1.6	1.5
OCDE							2.6	2.5		
Ec. em Desenvolvimento	4.3	4.5	4.7	4.7					4.9	5.1
Angola	1.2	1.7	2.2	2.4					2.2	2.4
Moçambique	3.7	3.3	3.4	3.6					3.0	2.5
Brasil	1.0	2.4	2.5	2.4			2.0	2.8	2.3	2.5
Rússia	1.5	1.5	1.8	1.8			1.8	1.5	1.7	1.5
Índia	6.7	7.3	7.5	7.5			7.4	7.5	7.4	7.8
China	6.9	6.5	6.3	6.2	6.6	6.3	6.7	6.4	6.6	6.4

Fontes: Banco Mundial, BM, [Global Economic Prospects - June 2018](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE, [OECD Economic Outlook June 2018 - Database](#); Comissão Europeia, CE, [[European Economic Forecast - Summer 2018 \(Interim\)](#)] [European Economic Forecast - Spring 2018](#); Fundo Monetário internacional, FMI, [World Economic Outlook April 2018](#). Tvar= taxa de variação anual real. CE,

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

Segundo dados recentes do Barómetro Informa D&B, nos cinco primeiros meses de 2018 ocorreu um aumento de 15.9% (2048 empresas) na **criação líquida de empresas** (que se

Criação líquida de empresas continua a subir em 2018 com os nascimentos a subirem mais que os encerramentos

Rácio nascimentos por encerramento sobe para 3.5 em jan-mai 2018

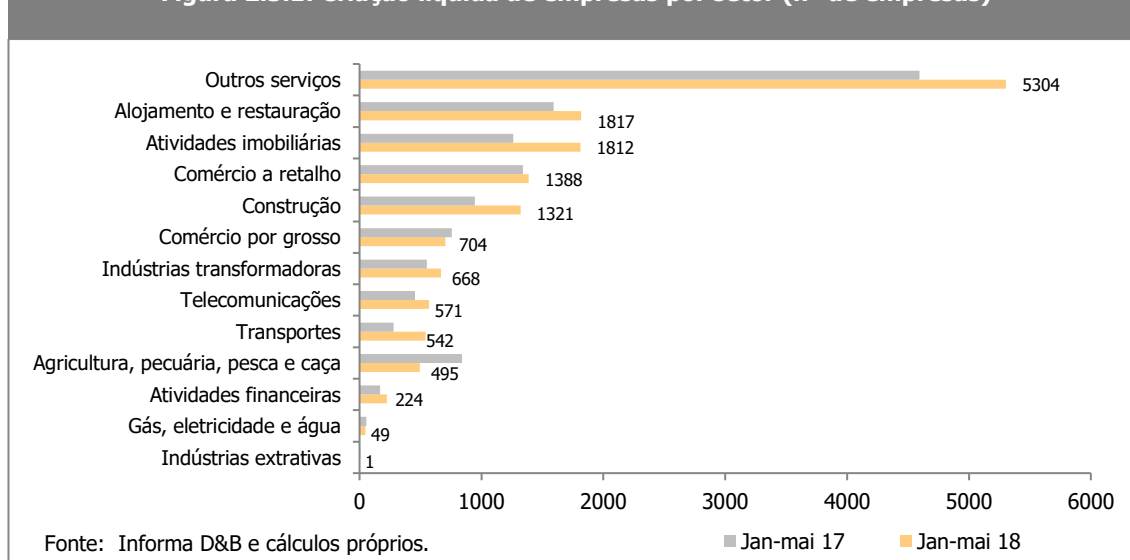
situou em 14896 empresas), explicado pelo crescimento mais forte dos **nascimentos** (12.9%, para 20942 empresas) do que dos **encerramentos** (5.9%, para 6046 empresas), resultando numa melhoria do **rácio de nascimentos por encerramento** de 3.3 para 3.5.

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências

	2016	2017	Var. homóloga		Jan-Mai 17	Jan-Mai 18	Var. homóloga	
			%	Nº			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	37271	40921	9.8	3650	18556	20942	12.9	2386
Encerramentos de empresas (B)	16381	15271	-6.8	-1110	5708	6046	5.9	338
Criação líquida de empresas=A-B	20890	25650	22.8	4760	12848	14896	15.9	2048
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	2.3	2.7			3.3	3.5		
Número de empresas com processos de insolvência (C)	3 273	2676	-18.2	-597	1 206	1 080	-10.4	-126

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.

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



Criação líquida de empresas até maio sobe mais nos "outros serviços", Imobiliário, Construção, Transportes e Aloj. e restauração

Destruição líquida de empresas com expressão apenas no setor agrícola

Queda de 10.4% dos processos de insolvência até maio

Por **setores**, a **criação líquida de empresas** nos cinco primeiros meses de 2018 teve o maior **aumento** absoluto nos "Outros serviços" (+711), seguindo-se as Atividades imobiliárias (+552), a Construção (+374), os Transportes (+263), o Alojamento e restauração (+225), a Indústria transformadora (+115), as Telecomunicações (+115), as Atividades financeiras (+54) e o Comércio a retalho (+48). Apenas houve **diminuição** líquida de empresas na Agricultura, pecuária, pesca e caça (-346), no Comércio por grosso (-52), no Gás, eletricidade e água (-7) e nas Indústrias extrativas (-4), mas quase sem expressão nestes dois últimos casos.

O **número de empresas com processos de insolvência** caiu 10.4% até maio (para 1080), em termos homólogos, após uma descida de 18.2% em 2017.

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-Mai 18	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Valor (M€)
Total						
Exportações (FOB)	55 097	5 058	10.1	24 357	1 420	6.2
Importações (CIF)	68 963	7 539	12.3	30 159	1 798	6.3
Saldo	-13 866	-2 481	21.8	-5 802	-378	7.0
Taxa de Cobertura (%)	79.9			80.8		
Intra-UE						
Exportações (FOB)	40 811	3 222	8.6	18 656	1 601	9.4
Importações (CIF)	52 582	4 766	10.0	23 164	1 726	8.1
Saldo	-11 771	-1 545	15.1	-4 508	-125	2.9
Taxa de Cobertura	77.6			80.5		
Extra-UE						
Exportações (FOB)	14 286	1 836	14.8	5 701	-181	-3.1
Importações (CIF)	16 380	2 772	20.4	6 995	72	1.0
Saldo	-2 095	-936	80.8	-1 294	-253	24.3
Taxa de Cobertura	87.2			81.5		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	51 129	4 218	9.0	22 563	1 359	6.4
Importações (CIF)	60 950	5 774	10.5	26 805	1 741	6.9
Saldo	-9 821	-1 556	18.8	-4 242	-382	9.9
Taxa de Cobertura	83.9			84.2		

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.

Défice da balança de bens sobe e taxa de cobertura cai até maio, mas de forma ligeira, com subida das importações (6.3%) já pouco superior à das exportações (6.2%)

No período de janeiro a maio observou-se um agravamento ligeiro (+7.0% ou 0.4 mil M€) do **défice da balança de bens** (para 5.8 mil M€), face à **subida das exportações inferior à das importações** (+6.2% e +6.3%, respetivamente), embora com ritmos já muito próximos, o que se refletiu numa deterioração marginal da **taxa de cobertura** (para 80.8%, após 80.9% no período homólogo), ainda que se tenha registado uma subida face ao valor de 79.9% no conjunto de 2017.

Exportações para a UE contrariam quebra extra-UE e importações da UE sobem mais que as extra-UE

Défice sem combustíveis também se agrava em 0.4 mil M€

A subida das **exportações** teve origem no mercado da **UE** (tvh de 9.4%), que contrariou a queda no mercado **extra-UE** (-3.1%), enquanto no caso das **importações** houve um aumento nos dois mercados, também com maior dinamismo no caso da UE (+8.1%, face a +1.0% no mercado extracomunitário).

Excluindo do défice os combustíveis registou-se um agravamento homólogo de 0.4 mil M€ (+9.9%), para 4.2 mil M€, com tvh de +6.4% nas exportações e +6.9% nas importações.

Exportações de bens

Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2017			Jan-Mai 18		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	8 445	9.4	1.5	3 513	-1.2	-0.2
Material de Transporte: S17 (86-89)	6 592	16.0	1.8	3 629	36.7	4.2
Metais: S15 (72-83)	4 335	17.6	1.3	1 964	9.7	0.8
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 184	9.8	0.7	1 820	3.4	0.3
Madeira e cortiça: S9 (44-46) e S10 (47-49)	4 154	3.6	0.3	1 800	3.0	0.2
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	3 968	26.8	1.7	1 794	3.5	0.3
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	3 711	14.9	1.0	1 551	6.4	0.4
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 184	1.4	0.1	1 293	-0.5	0.0
Vestuário: S11 (61-62)	3 160	2.3	0.1	1 336	2.2	0.1
Químicos: S6 (28-38)	2 758	3.0	0.2	1 081	-12.2	-0.7
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 071	6.3	0.2	914	2.1	0.1
Calçado: S12 (64-67)	2 068	2.4	0.1	802	-1.0	0.0
Mobiliário: S20 (94)	1 932	5.7	0.2	850	4.3	0.2
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 792	3.8	0.1	773	1.6	0.1
Outros	1 727	21.5	0.6	782	10.9	0.3
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	736	15.3	0.2	337	13.2	0.2
Peles e couros S8 (41-43)	279	-1.9	0.0	117	2.4	0.0
Total	55 097	10.1		24 357	6.2	
Total sem combustíveis	51 129	9.0	8.4	22 563	6.4	5.9

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 metais com os maiores contributos positivos, contrariando queda nos químicos e máq. e aparelhos

No detalhe por **tipo de bens**, os maiores **contributos positivos** para o crescimento das exportações até maio ocorreram nos grupos **material de transporte** (4.2 p.p.) e **metais** (0.8 p.p.). Houve quatro **contributos negativos**, mas apenas dois deles com valor significativo (**químicos**: -0.7 p.p.; **máquinas e aparelhos**: -0.2 p.p.).

Mercado UE assegura crescimento das exportações

Conforme já referido, o aumento das exportações até maio teve origem no **mercado da UE** (+9.4%), mais do que compensando a queda no mercado **extra-UE** (-3.1%).

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

	2017			Jan-Mai 18		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	13 886	7.4	1.9	6 182	5.4	1.4
França	6 892	9.0	1.1	3 182	9.9	1.2
Alemanha	6 264	7.3	0.9	2 876	10.8	1.2
Reino Unido	3 646	3.0	0.2	1 552	1.6	0.1
Estados Unidos	2 846	15.4	0.8	1 211	-0.8	0.0
Países Baixos	2 205	17.6	0.7	932	2.6	0.1
Itália	1 950	12.6	0.4	985	18.4	0.7
Angola	1 789	19.1	0.6	605	-16.9	-0.5
Bélgica	1 280	5.3	0.1	619	10.1	0.2
Brasil	944	75.3	0.8	349	21.7	0.3
China	843	24.6	0.3	259	-26.8	-0.4
Marrocos	731	2.6	0.0	318	-10.8	-0.2
Polónia	630	9.8	0.1	328	20.5	0.2
Suíça	580	8.6	0.1	241	-3.7	0.0
Suécia	500	5.6	0.1	243	20.6	0.2
Roménia	393	0.8	0.0	172	18.0	0.1
Turquia	389	-8.0	-0.1	163	-0.9	0.0
Áustria	362	23.1	0.1	241	97.5	0.5
Dinamarca	359	6.2	0.0	162	13.2	0.1
República Checa	339	15.5	0.1	157	10.5	0.1
Subtotal	46 827	9.8	8.3	20 777	6.2	5.3
Total	55 097	10.1		24 357	6.2	
Intra-UE	40 811	8.6	6.4	18 656	9.4	7.0
Extra-UE	14 286	14.8	3.7	5 701	-3.1	-0.8

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

Maiores contributos positivos vieram de Espanha, França, Alemanha, Itália e Áustria; apenas 3 contributos negativos significativos

Nos **20 principais mercados** de destino em **2017**, os maiores **contributos positivos** ocorreram em **Espanha (+1.4 p.p.)**, **França (+1.2 p.p.)**, **Alemanha (+1.2 p.p.)**, **Itália (+0.7 p.p.)** e **Áustria (+0.5 p.p.)**. Seis mercados do Top 20 registaram um **contributo negativo** (**Angola: -0.5 p.p.**; **China: -0.4 p.p.**; **Marrocos: -0.2 p.p.**; **Suíça: -0.0 p.p.**; **Turquia: -0.0 p.p.**; **EUA: -0.0 p.p.**), embora três deles com valores pouco significativos.

Quotas de mercado das exportações de bens

Quota de mercado das exportações sobe para 0.366% no 1T 18 face a 2017 com a subida no mercado UE a contrariar a queda 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 0.366% no primeiro trimestre, após 0.347% no conjunto de 2017, com a melhoria no **mercado intra-UE** (de 0.784% em 2017 para 0.817% no primeiro trimestre) a contrariar a descida ligeira no **mercado extra-UE** (de 0.0993% para 0.0987%).

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

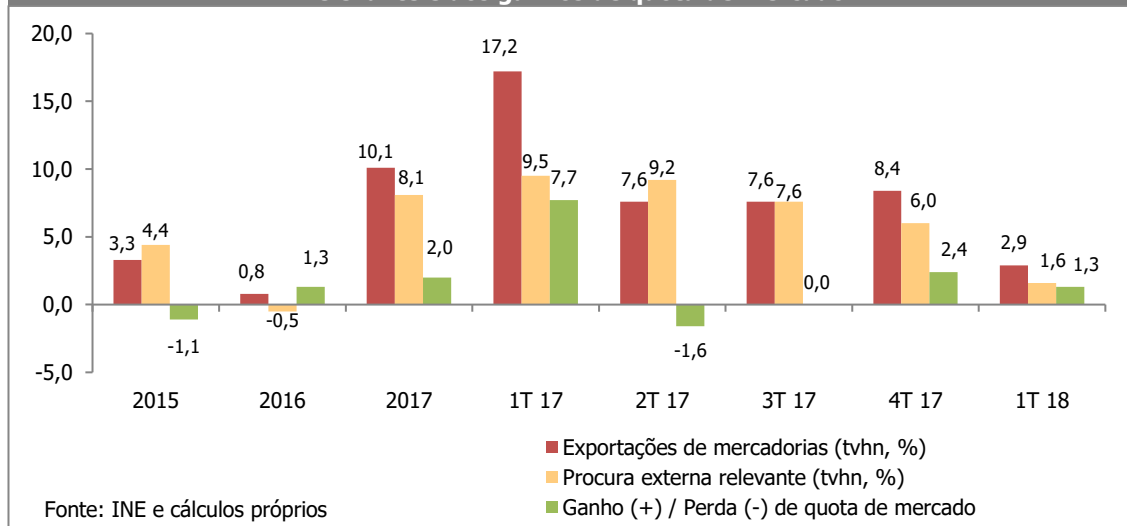
	2015	2016	2017	1T 18
Mundo	0.330	0.342	0.347	0.366
Intra-UE	0.751	0.779	0.784	0.817
Extra-UE	0.0964	0.0956	0.0993	0.0987

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).

Menor ganho homólogo de quota no 1T 18 com desaceleração das exportações maior que a da procura externa

Quanto à evolução em variação homóloga, e considerando apenas dados do INE, no **primeiro trimestre** confirmou-se a retoma dos ganhos de **quota de mercado de bens**, embora a um menor ritmo (diferencial de 1.3 p.p. entre as taxas de variação homóloga das exportações e da procura externa, após 2.4 p.p. no trimestre anterior), o que se deveu a uma desaceleração mais forte das **exportações** (de uma tvh de 8.4% para 2.9%) do que da **procura externa** (de 6.0% para 1.6%).

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



Ganhos de quota em 12 dos 20 dos principais mercados até abril, sobretudo Áustria, Itália, Espanha, França e Polónia

Subida acentuada em Angola no 4T 17

Após o cálculo das **quotas de mercado** dos **20 principais mercados de exportação**, no período de **janeiro a abril** registam-se **subidas em doze desses mercados** face ao ano de 2017, com destaque para os ganhos na **Áustria** (+0.12 p.p.), **Itália** (+0.8 p.p.), **Espanha** (+0.7 p.p.), **França** (+0.7 p.p.) e **Polónia** (+0.6 p.p.), considerando subidas acima de 0.5 p.p.. No caso de **Angola**, os dados disponíveis permitem realçar uma subida de 2.14 p.p. no quarto trimestre de 2017 face ao trimestre homólogo, situando-se em 18.33%, de longe o valor mais elevado entre os principais mercados, seguindo-se a estimativa de 4.54% em **Espanha** (acumulado até abril, neste caso).



Perdas em apenas 4 mercados, mais fortes em Brasil e Marrocos, e estabilização em outros 3 mercados

Entre os **quatro mercados com evolução desfavorável**, apenas no Brasil e em Marrocos as descidas foram superiores a 0.5 p.p. (-0.6 p.p. e -0.8 p.p., respetivamente). **Três dos mercados** (Roménia, Turquia e Dinamarca) registaram uma **estabilização** das quotas de mercado nos dados até abril.

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

	Quotas (%)			Variação (p.p.)	
	2016	2017	Jan-Abr 18	2017	Jan-Abr 18
Espanha	4.60	4.47	4.54	-0.13	0.07
França	1.22	1.25	1.32	0.02	0.07
Alemanha	0.61	0.61	0.64	-0.01	0.03
Reino Unido	0.62	0.64	0.66	0.02	0.02
Estados Unidos	0.12	0.13	0.14	0.01	0.01
Países Baixos	0.41	0.43	0.42	0.02	-0.02
Itália	0.47	0.49	0.56	0.02	0.08
Angola	16.19 (4T)	18.33 (4T)		2.14 (4T)	
Bélgica	0.35	0.36	0.39	0.00	0.04
Brasil	0.42	0.68	0.60	0.26	-0.08
China	0.05	0.05	0.04	0.00	-0.01
Marrocos	1.89	1.84	1.77	-0.05	-0.06
Polónia	0.32	0.31	0.37	-0.01	0.06
Suíça	0.22	0.24	0.25	0.02	0.01
Suécia	0.37	0.37	0.41	-0.01	0.04
Roménia	0.58	0.52	0.52	-0.06	0.00
Turquia	0.24	0.19	0.19	-0.05	0.00
Áustria	0.21	0.23	0.35	0.03	0.12
Dinamarca	0.44	0.44	0.44	0.00	0.00
República Checa	0.23	0.24	0.25	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).

Importações de bens

Máq. e aparelhos, Mat. de transporte, Metais, químicos e plásticos e borracha impulsionam importações

Quanto às importações, os maiores **contributos positivos** para o crescimento até maio registaram-se nos grupos **máquinas e aparelhos** (+2.0 p.p.), **material de transporte** (+1.0 p.p.), **metais** (+0.9 p.p.), **químicos** (+0.7 p.p.) e **plásticos e borracha** (+0.5 p.p.). Ocorreram dois **contributos negativos** (Mobiliário; Produtos minerais exceto combustíveis), nenhum deles significativo.

Quadro 3.1.1.6: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2017			Jan-Mai 18		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	11 838	13.5	2.3	5 214	12.1	2.0
Material de Transporte: S17 (86-89)	9 331	10.9	1.5	4 356	7.1	1.0
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	8 012	28.2	2.9	3 354	1.7	0.2
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	7 427	10.2	1.1	3 123	1.3	0.1
Químicos: S6 (28-38)	6 857	5.8	0.6	3 109	7.2	0.7
Metais: S15 (72-83)	5 525	22.8	1.7	2 554	11.0	0.9
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 253	13.2	0.8	1 907	7.8	0.5
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 115	5.5	0.3	1 204	0.5	0.0
Outros	2 465	4.3	0.2	1 026	6.8	0.2
Madeira e cortiça: S9 (44-46) e S10 (47-49)	2 207	5.7	0.2	969	8.5	0.3
Vestuário: S11 (61-62)	2 096	4.5	0.1	825	3.7	0.1
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 042	5.6	0.2	899	2.6	0.1
Mobiliário: S20 (94)	1 131	13.9	0.2	471	-0.5	0.0
Calçado: S12 (64-67)	880	4.8	0.1	378	1.2	0.0
Peles e couros S8 (41-43)	831	0.8	0.0	349	2.9	0.0
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	768	10.8	0.1	342	12.4	0.1
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	186	17.4	0.0	79	-2.4	0.0
Total	68 963	12.3		30 159	6.3	
Total sem combustíveis	60 950	10.5	9.4	26 805	6.9	6.1

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 maiores **contributos positivos** para o aumento das importações até maio registaram-se nos mercados de **Espanha** (+2.5 p.p.), **França** (+1.0 p.p.) e **Alemanha** (+1.0 p.p.). **Quatro mercados** do Top 20 registaram **contributos negativos** (Rússia, Arábia Saudita, **Reino Unido** e **Azerbaijão**), mas apenas foram significativos nos casos da **Rússia** (-0.8 p.p.) e da **Arábia Saudita** (-0.2 p.p.).

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

	2017			Jan-Mai 18		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	22 091	8.6	2.8	9 566	7.8	2.5
Alemanha	9 449	14.5	1.9	4 182	7.4	1.0
França	5 092	7.6	0.6	2 420	13.3	1.0
Itália	3 768	11.4	0.6	1 650	6.8	0.4
Países Baixos	3 691	17.9	0.9	1 574	7.2	0.4
China	2 049	12.6	0.4	886	10.1	0.3
Bélgica	1 903	9.8	0.3	853	10.3	0.3
Reino Unido	1 864	3.5	0.1	769	-2.0	-0.1
Rússia	1 577	32.9	0.6	493	-32.6	-0.8
Brasil	1 219	15.7	0.3	466	2.0	0.0
Estados Unidos	998	13.6	0.2	474	0.8	0.0
Polónia	846	15.8	0.2	376	2.6	0.0
Azerbaijão	689	51.3	0.4	261	-0.7	0.0
Turquia	664	25.4	0.2	347	12.5	0.1
Suécia	650	-4.0	0.0	316	5.7	0.1
Índia	622	19.1	0.2	294	10.8	0.1
Arábia Saudita	589	26.9	0.2	238	-17.4	-0.2
Cazaquistão	509	67.7	0.3	264	42.4	0.3
Irlanda	461	-14.1	-0.1	215	15.1	0.1
República Checa	453	-4.3	0.0	228	19.1	0.1
Subtotal	59 183	11.6	10.1	25 871	6.5	5.6
Total	68 963	12.3		30 159	6.3	
Intra-UE	52 582	10.0	7.8	23 164	8.1	6.1
Extra-UE	16 380	20.4	4.5	6 995	1.0	0.3

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

Excedente da balança de serviços sobe 13.4% até maio com origem nas exportações de Viagens e turismo e de Transportes, que contrariaram os contributos negativos das outras rubricas para exportações e saldo

No período de **janeiro a maio** registou-se um aumento de 13.4% no **excedente da balança de serviços** (645 M€, para 5450 M€), fruto de um crescimento das **exportações** (7.7% e 831 M€) superior ao das **importações** (3.1% e 186 M€). A rubrica **Viagens e turismo** continuou a ser a que mais contribuiu para a subida das exportações (6.2 p.p. e 669 M€) e do saldo (551 M€, para 3621 M€), seguida pelos **Transportes** (contributo de 2.0 p.p. e 219 M€ para o aumento das exportações, e reforço do excedente em 152 M€, para 1305 M€), mais do que compensando a evolução negativa das outras rubricas nas duas variáveis.

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços

	2017	Var. homóloga			Jan-Mai 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		11 593	831	7.7	
Transformação, manut., reparação	1 014	182	21.9	0.7	345	-68	-16.4	-0.6
Transportes	6 548	800	13.9	3.0	2 797	219	8.5	2.0
Viagens e turismo	15 153	2 473	19.5	9.3	5 469	669	13.9	6.2
Outros serviços forn. por empresas	4 433	-88	-1.9	-0.3	1 705	5	0.3	0.0
Outros	3 122	178	6.0	0.7	1 277	5	0.4	0.0
Importações	14 651	1 388	10.5		6 143	186	3.1	
Transformação, manut., reparação	456	84	22.5	0.6	165	-40	-19.6	-0.7
Transportes	3 604	537	17.5	4.1	1 492	66	4.7	1.1
Viagens e turismo	4 293	443	11.5	3.3	1 848	119	6.9	2.0
Outros serviços forn. por empresas	3 283	398	13.8	3.0	1 359	9	0.7	0.2
Outros	3 015	-74	-2.4	-0.6	1 279	32	2.5	0.5
Saldo	15 619	2 158	16.0		5 450	645	13.4	
Transformação, manut., reparação	558	99	21.5		180	-28	-13.3	
Transportes	2 944	263	9.8		1 305	152	13.2	
Viagens e turismo	10 861	2 030	23.0		3 621	551	17.9	
Outros serviços forn. por empresas	1 150	-486	-29.7		347	-4	-1.1	
Outros	106	252	s.s.		-2	-27	s.s.	

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

Quota de mercado dos serviços comerciais sobe para 0.673% em 2017, o máximo desde 2008

De acordo com novos dados da OMC, a **quota das exportações nacionais nas importações mundiais de serviços comerciais** subiu pelo segundo ano consecutivo em **2017**, para 0.673% (após 0.610% em 2016 e 0.590% em 2015), que é o valor mais alto desde 2008.

3.1.3 Balança de bens e serviços

Maior excedente da BBS até maio com agravamento do défice nos bens a ser contrariado por maior excedente nos serviços

Peso dos serviços na BBS sobe nas exportações com origem nas Viagens e turismo, e Transportes

Segundo dados do Banco de Portugal, a **balança de bens e serviços** (BBS) registou um excedente de 308 M€ até maio, traduzindo uma melhoria de 88 M€ (39.8%) em termos homólogos, com o aumento do excedente de **serviços** a contrariar o agravamento do défice de **bens**. Ao nível da **estrutura da BBS**, o aumento do **peso dos serviços** nas **exportações** (32.6%, face a 32.3% no período homólogo) traduziu a subida significativa na componente de **Viagens e turismo** (de 14.4% para 15.4%) e, em menor medida, nos **Transportes** (de 7.7% para 7.9%).

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços

	Exportações				Importações				Saldo	
	Jan-Mai				Jan-Mai				Jan-Mai	
	2017		2018		2016		2018		2017	2018
	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Valor (M€)
Bens (FOB)	22 552	67.7	23 969	67.4	27 137	82.0	29 111	82.6	-4 585	-5 142
Serviços (FOB)	10 763	32.3	11 593	32.6	5 958	18.0	6 143	17.4	4 805	5 450
Transformação, manut., reparação	413	1.2	345	1.0	205	0.6	165	0.5	208	180
Transportes	2 578	7.7	2 797	7.9	1 426	4.3	1 492	4.2	1 152	1 305
Viagens e turismo	4 799	14.4	5 469	15.4	1 730	5.2	1 848	5.2	3 070	3 621
Outros serviços forn. por empresas	1 700	5.1	1 705	4.8	1 349	4.1	1 359	3.9	351	347
Outros serviços	1 272	3.8	1 277	3.6	1 248	3.8	1 279	3.6	25	-2
Total (FOB)	33 315	100.0	35 562	100.0	33 094	100.0	35 254	100.0	220	308

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

Aceleração dos termos de troca no 1T com origem nos bens, onde o deflator de preços das exportações abrandou menos do que o deflator das importações

Segundo dados revistos das contas nacionais do INE, no **primeiro trimestre** registou-se uma melhoria dos **termos de troca** (diferencial de 0.9 p.p. entre a tvh do deflator das exportações e a das importações, após 0.7 p.p. e 0.4 p.p. nos dois trimestres anteriores) pelo terceiro trimestre seguido e a um ritmo ligeiramente mais forte. A melhoria resultou da aceleração ligeira dos termos de troca nos **bens** (de 0.2 para 0.4 p.p.) – a refletir um abrandamento menos forte do **deflator** das **exportações** do que do deflator das **importações** – mais do que compensando o abrandamento nos **serviços** (de 1.9 para 0.9 p.p.).

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
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	0.2	1.9	0.7
1T 18	1.5	2.8	1.9	1.0	1.9	1.0	0.4	0.9	0.9

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 abranda no 1T com menor subida da posição de IDE e quebra agravada na de IPE

Os dados do Banco de Portugal para o investimento direto (segundo o princípio direcional) mostram que, no final do **primeiro trimestre** registou-se uma subida homóloga de 11.5% na **posição de investimento direto líquido** (atingindo 67691 M€), em abrandamento face ao final de 2017 (tvh de 19.8%), o que refletiu um crescimento mais lento da posição de **investimento direto estrangeiro** (tvh de 1.6%, para 116830 M€, após 8.3% no final de 2017) e o agravamento da queda da posição de **investimento português no exterior** (-9.5%, para 49139 M€, após -4.3% no final de 2017).

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

	2015	2016	2017	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18
Posição de Inv. Direto líquido = (1)-(2)	56021	57530	68925	63644	66572	68925	67691
Tvh (%)	4.0	2.7	19.8	11.4	19.4	19.8	11.5
Posição de Inv. Direto Estrangeiro (1)	108454	110633	119768	117579	119723	119768	116830
Tvh (%)	9.5	2.0	8.3	6.9	8.5	8.3	1.6
Posição de Inv. Direto no Exterior (2)	52434	53103	50843	53936	53151	50843	49139
Tvh (%)	16.2	1.3	-4.3	2.0	-2.7	-4.3	-9.5

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

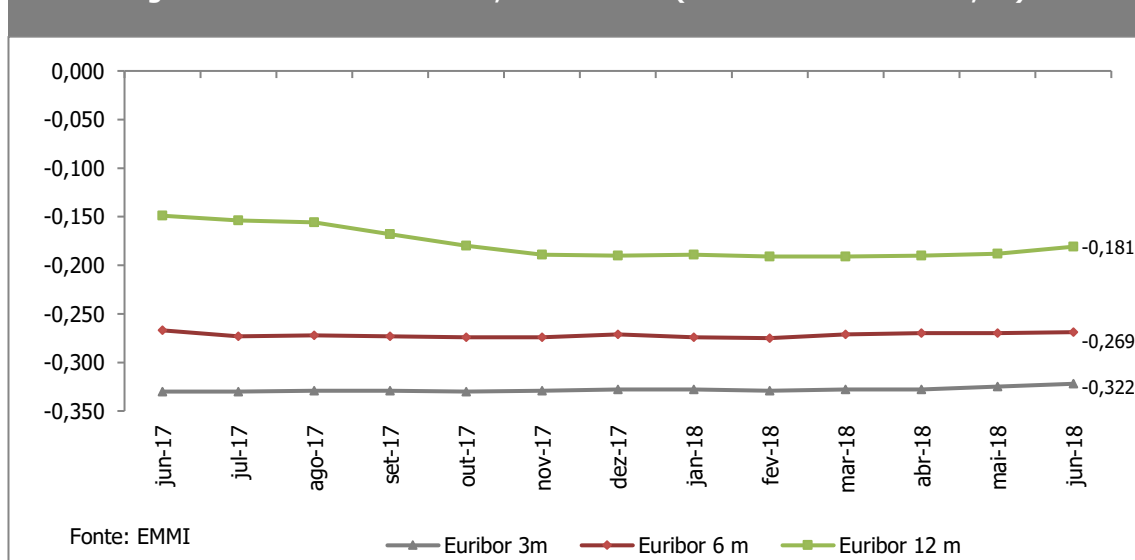
4. FINANCIAMENTO

4.1 Taxas de juro

Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2015	2016	2017	4T17	1T18	2T18	mai-18	jun-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	-0.328	-0.325	-0.325	-0.322
6 meses	0.053	-0.165	-0.260	-0.273	-0.273	-0.270	-0.270	-0.269
12 meses	0.168	-0.035	-0.145	-0.186	-0.190	-0.186	-0.188	-0.181
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	2.42	3.17	3.05	2.04	1.89	1.79	1.84	1.87
Yield Área Euro, 10 anos	1.21	0.86	1.09	0.98	1.10	n.d.	n.d.	n.d.
Yield Alemanha, 10 anos (b)	0.50	0.09	0.32	0.33	0.55	0.42	0.45	0.33
Prémio de risco de PT = (a) – (b)	1.93	3.08	2.74	1.72	1.34	1.37	1.39	1.54
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond. em PT	4.21	3.48	3.10	2.97	2.84		2.83	
Tx. de juro média pond. na A. Euro	2.81	2.41	2.17	2.11	2.10		2.07	

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, %)

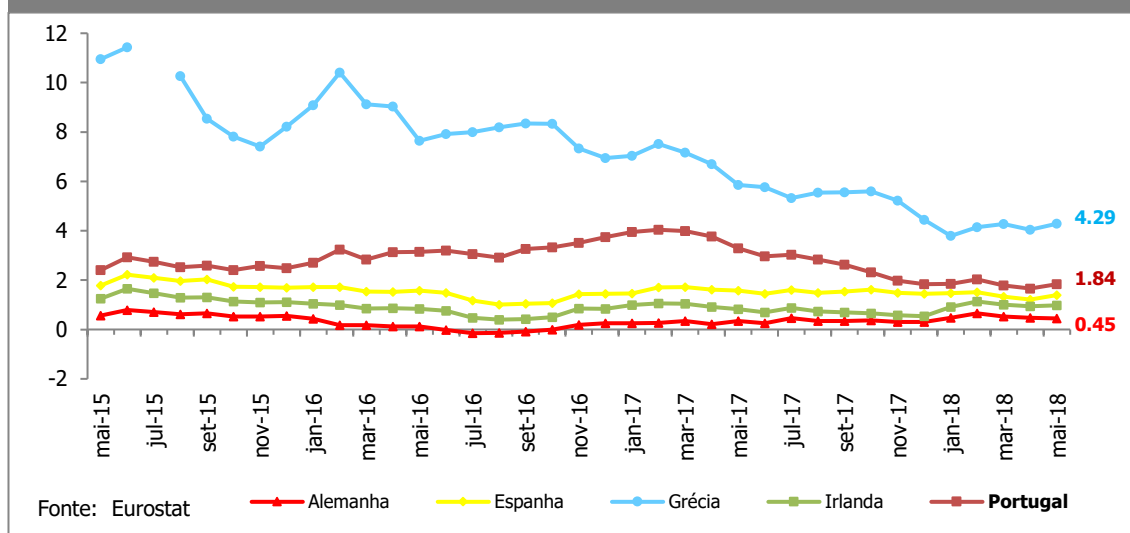


Taxas Euribor com subida ligeira no 2T ante a perspetiva de normalização da política monetária do BCE

No **segundo trimestre** assistiu-se a uma subida muito ligeira das **taxas Euribor**, a refletir a perspetiva de normalização gradual da política monetária do **BCE**, mas com valores ainda perto de mínimos históricos no mês de **junho** (-0.322% nos 3 meses, -0.269% nos seis meses e -0.181% nos 12 meses).



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



Yield soberana a 10 anos cai para 1.66% em abril, um mínimo da série iniciada em 1999, após a manutenção do programa de estímulos do BCE, mas depois subiu em maio com a instabilidade política em Espanha e Itália, estabilizando em junho com a promessa de fidelidade ao euro de Conte, o acordo para o fim do resgate à Grécia e as decisões do BCE

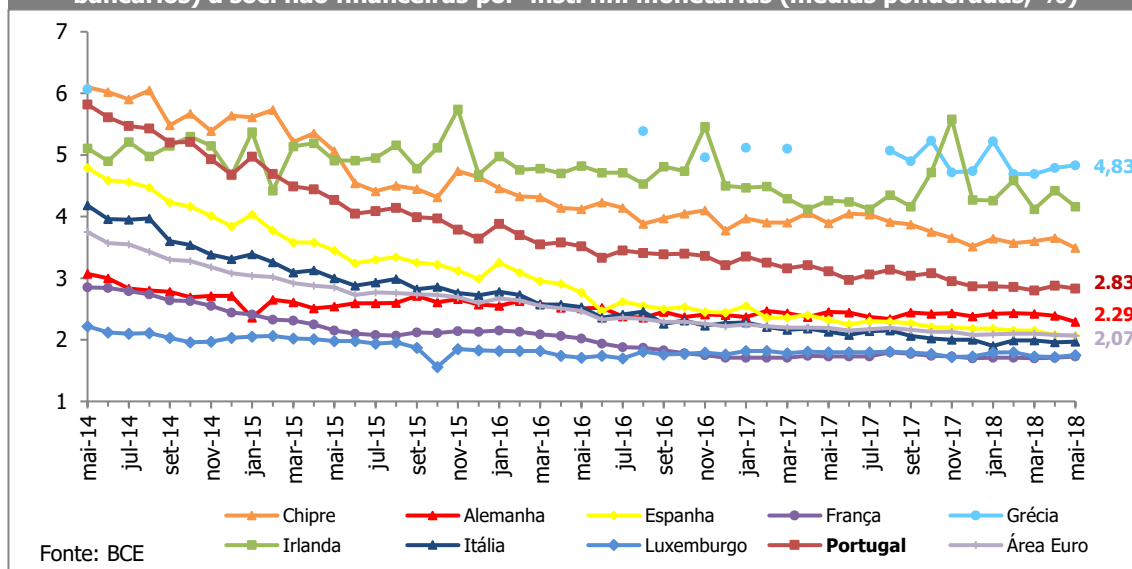
No mercado secundário de dívida pública, a **yield soberana** de **Portugal** a 10 anos voltou a cair em **abril** (para 1.66%), atingindo um **mínimo da série, iniciada em 1999**, e o prémio de risco (diferencial de 1.18 p.p. face ao referencial alemão) mais baixo desde janeiro de 2010, para o que contribuiu a manutenção do programa de compra de ativos do BCE (pelo menos até setembro), quando era esperada uma redução do mesmo. Já em **maio**, a **yield** registou uma correção em alta (para 1.84%) devido à **instabilidade política em Espanha** (novo governo liderado por Pedro Sánchez, após moção de censura ao governo de Mariano Rajoy na sequência de escândalos de corrupção) e **em Itália** (impasse na formação do novo executivo e tomada de posse do governo populista liderado por Giuseppe Conte). Em **junho**, a **yield** nacional voltou a subir, mais de forma ligeira (para 1.87% em média mensal), graças ao recuo das **yields** diárias na segunda metade do mês com a promessa de fidelidade ao euro do novo Governo de Itália, o acordo para o fim do resgate à Grécia e a contenção do programa de compra líquida de ativos do BCE até dezembro, embora a uma ritmo mais reduzindo e cessando nessa altura.

Taxa de juro às empresas perto do mínimo da série em mai-18, mas ainda a 11ª mais alta da AE

Em **maio**, a **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ (excluindo descobertos bancários) de **Portugal** caiu para 2.83% (face a 2.88% no mês anterior), próximo do mínimo da série (iniciada no ano 2000) atingida em março (2.80%). Apesar da queda, o valor nacional foi ainda o 11º mais alto da **Área Euro** (cuja média se situou em 2.07%).



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

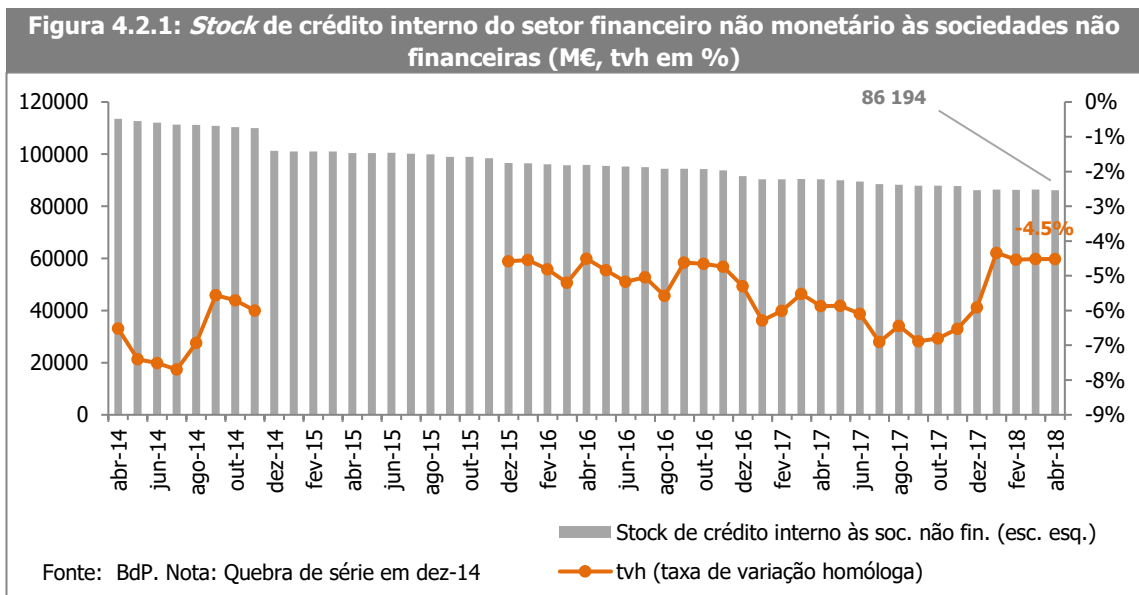
Quadro 4.2.1: Stock de crédito (valores em final de período)

	2016	2017	Set-17	Dez-17	Mar-18	Abr-18
Crédito interno total (M€)	308 204	309 475	310 419	309 475	314 354	314 888
Tvh (%)	0.2	0.4	-0.1	0.4	1.2	1.1
Crédito a Soc. não financeiras	91 509	86 101	87 840	86 101	86 343	86 194
Tvh (%)	-5.3	-5.9	-6.9	-5.9	-4.5	-4.5
Crédito à Ind. Transf.	12 505	12 396	12 698	12 396	12 913	12 814
Tvh (%)	-2.9	-0.9	-2.1	-0.9	3.1	2.5

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

Stock de crédito total sobe 1.1% em abr-18 com origem 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 **abril**, o **stock de crédito total** registou um crescimento homólogo de 1.1% (para 314 888 M€) – em aceleração face à subida de 0.4% no final de dezembro de 2017, mas em abrandamento face a março (1.2%) –, com as subidas de 8.5% nas **Administrações Públicas** e de 6.5% nas **Instituições Financeiras** a compensarem a queda nos **Particulares** (-0.6%) e, sobretudo, nas **Sociedades não Financeiras** (-4.5%), que voltaram a apresentar a evolução mais desfavorável, embora menos negativa do que em dezembro de 2017 (-5.9%), à semelhança dos Particulares (-1.0%).



Stock de crédito nas Soc. Não Fin. até abril sobe mais na IT e na consultoria

Quedas fortes no imobiliário e na construção

Nas **sociedades não financeiras**, os dados em valor absoluto por **setor de atividade** mostram que, entre **dezembro e abril**, o *stock* de crédito aumentou na **Indústria transformadora** (418 M€, com uma tvh de 2.5% em abril) e, em menor medida, nas Atividades de consultoria, técnicas e administrativas (265 M€), na Eletricidade, gás, vapor e água (71 M€), no Alojamento, restauração e similares (14 M€), nas “outras atividades” (15 M€) e na Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca (5 M€). Do lado das **descidas**, destacaram-se sobretudo as Atividades imobiliárias (-611 M€) e a Construção (-214 M€).

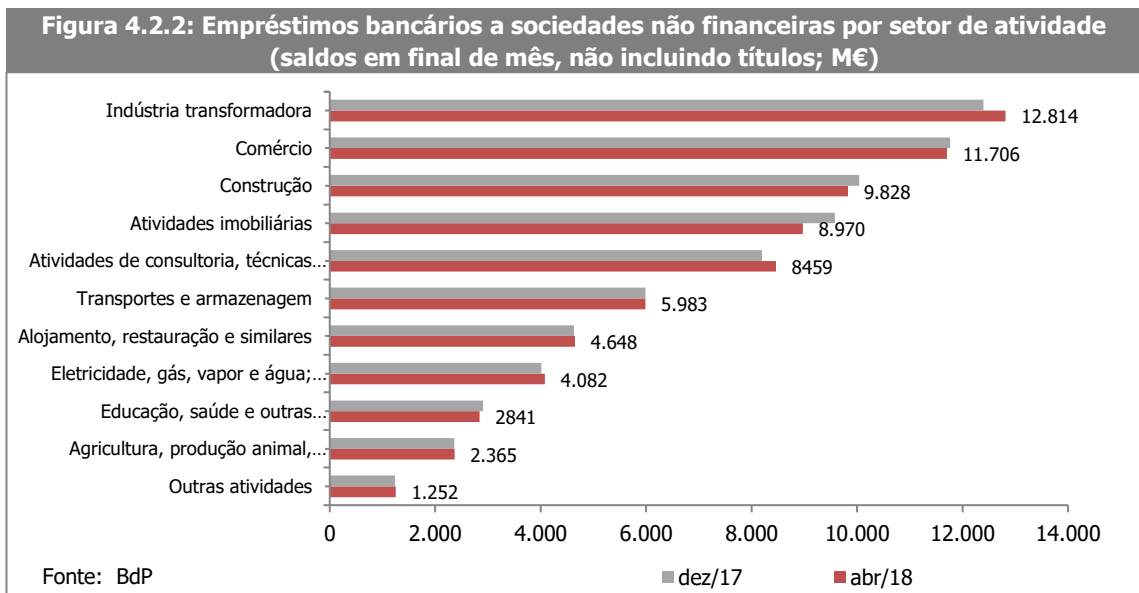
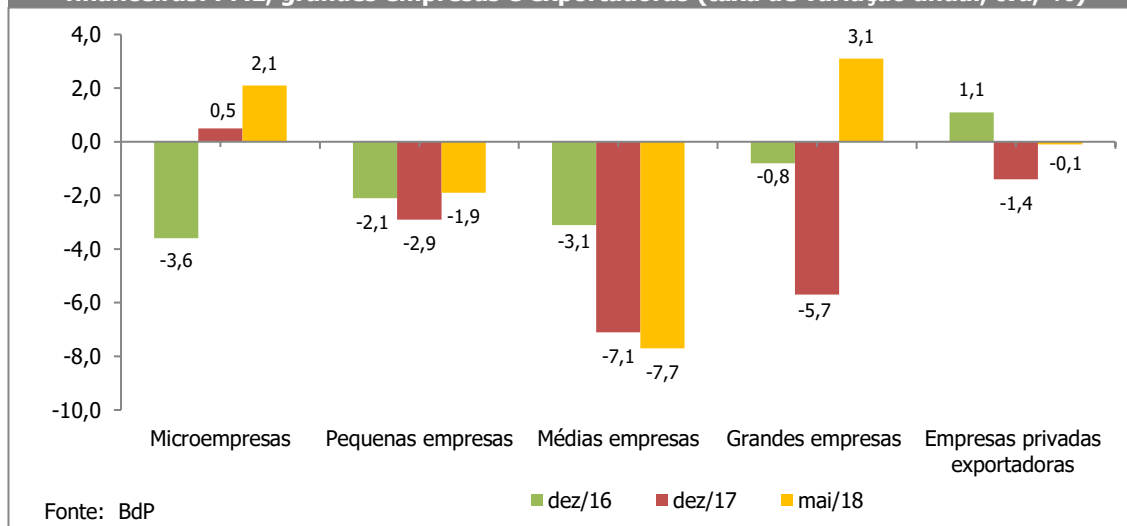


Figura 4.2.3: Crédito do setor financeiro monetário e não monetário às sociedades não financeiras: PME, grandes empresas e exportadoras (taxa de variação anual, tva, %)



Crédito sobe nas Microempresas e nas grandes empresas em maio18 e cai nas demais, incluindo as exportadoras, mas dinâmica melhorou com exceção das médias empresas

Nos dados por **dimensão das empresas**, os valores de **maio** permitem destacar um maior crescimento médio anual do crédito às **microempresas** (2.1%, após 0.5% em 2017), uma recuperação nas grandes empresas (3.1%, após -5.7% em 2017), uma redução das perdas nas pequenas empresas (de -2.9% para -1.9%) e um agravamento da queda nas médias empresas (de -7.1% para -7.7%), as únicas com uma deterioração do perfil evolutivo. No caso das **empresas exportadoras**, a tendência foi de atenuação das perdas (de uma variação média anual de -1.4% em 2017 para -0.1% em maio).²

4.3 Mercado de capitais

Tvh de -7.1% na Euronext Lisbon e -31.7% na Euronext Access em valor transacionado no 1S

No **primeiro semestre** observou-se uma queda homóloga de 8.0% no valor transacionado no **mercado secundário a contado** (que se situou em 1845.6 M€), com quedas quer na **Euronext Lisbon** (-7.1%, para 13.8 mil M€), o mercado com maior peso, quer na **Euronext Access** (-31.7%, para 0.4 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.

Euronext Growth sem transações

No final de junho, a capitalização apenas cresceu em tvh na Euronext Lisbon e em tvh na Euronext Access

Em termos de **capitalização bolsista**, os dados da CMVM mostram que, no final de junho, a **Euronext Lisbon** registava um crescimento homólogo de 3.4% (para 279.3 mil M€), em contraste com as quedas de 0.6% na **Euronext Access** (para 3.0 mil M€) e 7.2% na **Euronext Growth** (para 26 M€). Face a dezembro de 2017, apenas a Euronext apresentou uma melhoria (1.9%).

² 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-Jun 18	Dez-16	Dez-17	Jun
Mercados regulamentados	25 670.7	29 597.6	13 466.9			
Tvh (%)	-10.8%	15.3%	-7.1%			
Euronext Lisbon	25 670.7	29 597.6	13 466.9	234 858.2	281 492.2	279 284.7
Tvh (%)	-10.8%	15.3%	-7.1%	3.0%	19.9%	3.4%
Sistemas de neg. multilateral	569.8	1 121.7	378.8			
Tvh (%)	97.7%	96.9%	-31.7%			
Euronext Access Lisbon ⁽¹⁾	569.8	1 121.4	378.8	2 912.6	2 967.5	3 023.1
Tvh (%)	99.7%	96.8%	-31.6%	-6.4%	1.9%	-0.6%
Euronext Growth Lisbon ⁽²⁾	0.0	0.3	0.0	44.2	33.0	26.0
Tvh (%)	s.s.	s.s.	s.s.	239.8%	-25.3%	-7.2%
PEX ⁽³⁾	0.0					
Tvh (%)	-100.0%					
Total (merc. secund. contado)	26 240.5	30 719.3	13 845.6			
Tvh (%)	-9.7%	17.1%	-8.0%			

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 sobe 2.6%
no 1S 18**

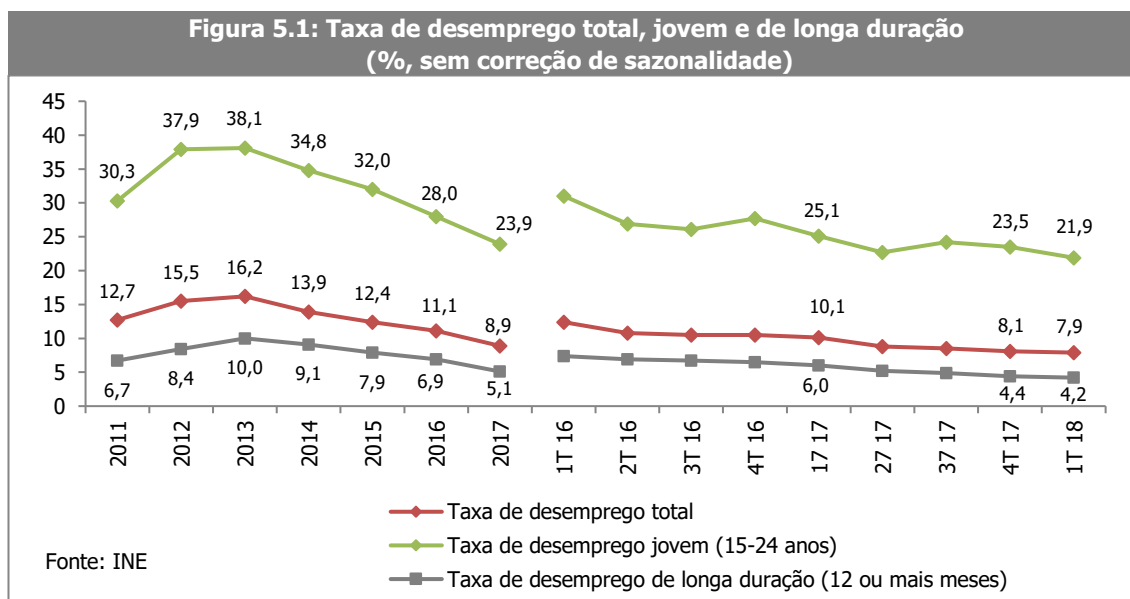
O índice acionista de referência **PSI-20** registou ganhos de 1.1% em **junho** (7.3% em termos homólogos) e 2.6% desde o início do ano, após uma subida de 15.2% em **2017**.

5. MERCADO DE TRABALHO

Taxa de desemprego cai para 7.9% no 1T, o mínimo da série iniciada em 2011

Emprego sobe 3.2% e desemprego cai 21.7% no 1T

De acordo com o INE, a **taxa de desemprego** recuou para 7.9% no primeiro trimestre (o mínimo da série iniciada em 2011), após 8.1% no trimestre anterior e 10.1% no homólogo. A evolução homóloga traduziu um recuo de 21.7% no número de **desempregados** e um aumento de 3.2% no **emprego**.



Emprego sobe mais nos contratos com termo e no nível secundário/pós-sec., e apenas nos setores II e III

Desemprego cai mais no ensino básico e no setor secundário

Taxas de desemprego de longa duração e jovem em queda

Taxa de desemprego no 1T entre 6.3% no Centro e um máximo de 9.1% na Madeira (8.1% no Norte, ao nível do Continente), embora tenha registado a maior queda homóloga

O crescimento homólogo do **emprego** foi superior nos **contratos com termo** (7.1%, face a 3.5% nos sem termo) e no nível de **ensino secundário/pós-secundário** (7.0%, face a 0.3% no ensino básico e 4.6% no superior), e concentrou-se nos **setores secundário e terciário** (tvh de 5.1% e 3.3%, respetivamente, contrariando a queda de 5.3% no setor primário).

No que se refere ao **desemprego**, as quedas mais fortes ocorreram ao nível do **ensino básico** (-28.3%, que compara com -22.5% no ensino superior e -9.8% no secundário ou pós-secundário) e no **setor secundário** (-33.2%; -19.9% no setor terciário e -11.9% no primário).

A **taxa de desemprego de longa duração** recuou em cadeia e em termos homólogos (para 4.2%), tal como a **taxa de desemprego jovem**, que se situou em 21.9%.

Por **regiões**, a taxa de desemprego no primeiro trimestre oscilou entre um mínimo de 6.3% no Centro e um máximo de 8.1% no Norte, ao nível do Continente, com as regiões Autónomas a registarem os valores mais elevados a nível nacional (8.9% nos Açores e 9.1% na Madeira). Em termos de **evolução homóloga**, a queda foi generalizada, com a descida mais forte a ocorrer na R. A. da Madeira (-3.4 p.p.), seguida pelo Algarve (-3.0 p.p.), Norte (-2.8 p.p.) e A .M de Lisboa (-2.2 p.p.). **Em cadeia**, apenas o Norte e o Alentejo registaram descidas (-1.2 p.p. e -0.6 p.p., respetivamente), tendo a subida mais significativa ocorrido na R.A. Açores (0.6 p.p.).

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	2017	1T 17	4T 17	1T 18	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 219.4	5 182.0	5 226.9	5 216.8	0.7	-0.2
Taxa de atividade (%)	50.7	50.3	50.9	50.8		
População empregada (10³)	4 756.6	4 658.1	4 804.9	4 806.7	3.2	0.0
- Por nível de qualificação						
Ensino básico: até 3º ciclo	2 263.8	2 212.4	2 270.4	2 219.8	0.3	-2.2
Ensino secundário ou pós-secundário	1 260.3	1 222.9	1 279.4	1 308.4	7.0	2.3
Ensino superior	1 232.5	1 222.8	1 255.1	1 278.6	4.6	1.9
- Por setor						
Sector Primário	304.4	301.0	280.4	285.0	-5.3	1.7
Sector Secundário	1 176.8	1 133.1	1 228.6	1 191.5	5.1	-3.0
Sector Terciário	3 275.4	3 224.0	3 296.0	3 330.2	3.3	1.0
Trab. por conta de outrem (10³)	3 948.7	3 852.8	4 011.7	4 011.2	4.1	0.0
Com contrato de trabalho sem termo	3 080.3	3 035.7	3 123.0	3 141.1	3.5	0.6
Com contrato de trabalho com termo	728.7	681.4	742.4	729.9	7.1	-1.7
População desempregada (10³)	462.8	523.9	422.0	410.1	- 21.7	- 2.8
Ensino básico: até 3º ciclo	239.1	276.0	210.9	197.9	- 28.3	- 6.2
Ensino secundário ou pós-secundário	138.7	158.2	133.0	142.7	- 9.8	7.2
Ensino superior	85.0	89.7	78.0	69.5	- 22.5	- 10.9
Desemp. à procura de novo emprego (10³)	407.3	469.3	367.4	364.2	- 22.4	- 0.9
Oriundos do Sector Primário	11.9	13.6	12.5	12.0	- 11.9	- 4.1
Oriundos do Sector Secundário	102.6	125.2	89.7	83.7	- 33.2	- 6.8
Oriundos do Sector Terciário	266.3	300.4	242.4	240.5	- 19.9	- 0.8
Taxa de desemprego (%)	8.9	10.1	8.1	7.9		
Homens	8.4	9.8	7.7	7.6		
Mulheres	9.3	10.5	8.4	8.1		
Jovens (15-24 anos)	23.9	25.1	23.5	21.9		
Longa duração (12 ou mais meses)	5.1	6.0	4.4	4.2		
Regiões						
Norte	9.8	10.9	9.3	8.1		
Centro	6.9	8.1	5.9	6.3		
A. M. Lisboa	9.5	10.8	8.2	8.6		
Alentejo	8.4	9.0	8.4	7.8		
Algarve	7.7	10.6	7.3	7.6		
R. A. Açores	9.0	9.3	8.3	8.9		
R. A. Madeira	10.4	12.5	8.9	9.1		
População inativa (10³)	5065.6	5 112.0	5 051.2	5 054.0	- 1.1	0.1

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

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Subida forte do índice da energia em abril e maio, e moderada na agricultura e metais

Cotação do *brent* em máximo de 3 anos e meio face à menor oferta, mas correção a partir de junho

Menor subida da cotação do algodão

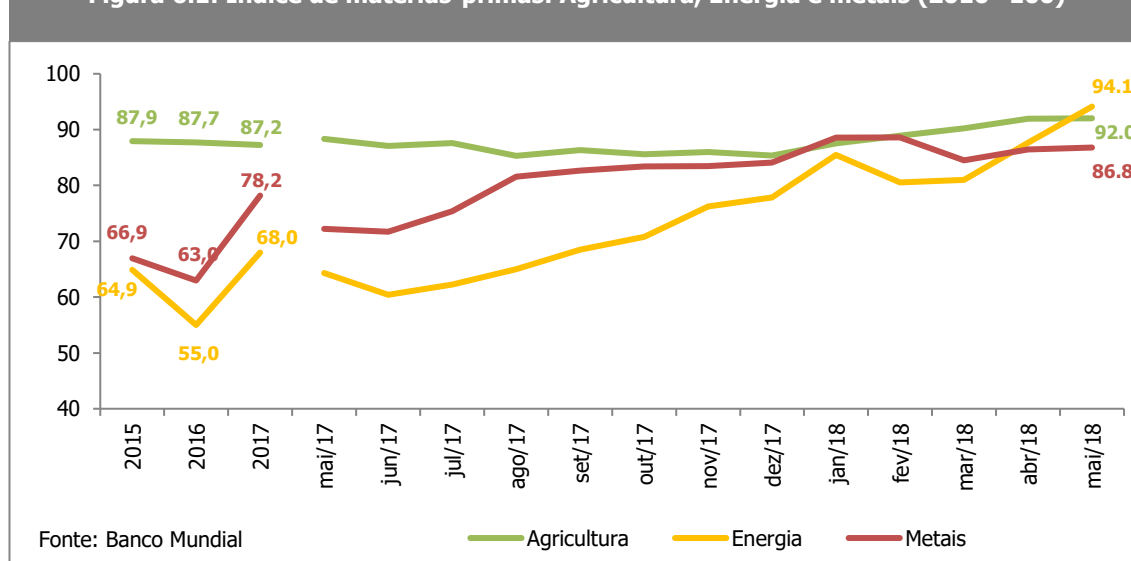
Segundo os **dados disponíveis do Banco Mundial**, em **abril e maio** prosseguiu a forte valorização do **índice da energia** (ganhos em cadeia de 8.2% e 7.4%, respetivamente, após 9.8% no primeiro trimestre) e subidas moderadas nos índices da **agricultura** (1.9% em abril e 0.1% em maio) e **metais** (2.3% e 0.4%). O índice da energia acompanhou de forma aproximada a subida da cotação do barril de *brent* (ganhos de 7.8% em abril e 7.0% em maio, para 76.7 dólares, um máximo desde nov-14), que refletiu o acordo para redução da oferta entre a OPEP e a Rússia, bem como perturbações na produção da Venezuela e as sanções dos EUA ao Irão após denúncia do acordo nuclear com aquele país – nota: já em **junho**, a OPEP e a Rússia acordaram subir a produção de crude para colmatar as restrições de oferta, o que fez baixar o preço do *brent*. No caso do **algodão**, a cotação subiu 0.1% em abril e 2.4% em maio, traduzindo um abrandamento face à progressão de 11.1% observada no primeiro trimestre.

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

	2016	2017	3T 17	4T 17	1T 18	Mar-18	Abr-18	Mai-18
Índices (tvc, %)								
Índice de agricultura*	-0.3	-0.5	-1.2	-0.9	3.9	1.5	1.9	0.1
Índice da energia	-15.2	23.6	2.0	14.8	9.8	0.6	8.2	7.4
Índice de metais	-5.9	24.2	9.9	4.7	4.3	-4.7	2.3	0.4
Preços de mat.-primas								
Algodão (\$/kg)	1.64	1.84	1.79	1.80	1.99	2.03	2.03	2.08
Tvc (%)	5.4	12.6	-6.3	0.2	11.1	4.4	0.1	2.4
Petróleo (barril de <i>brent</i> , \$)	44.0	54.4	51.7	61.5	67.0	66.5	71.6	76.7
Tvc (%)	-15.9	23.5	3.0	18.8	8.9	1.6	7.8	7.0

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

Preços sem IVA da eletricidade à indústria acima da UE no 2S 17 e com tvh superiores em todos os escalões de consumo

Preços nacionais sem IVA entre o top 6 e o top 10 da UE nos principais escalões de consumo

PME nacionais com preços do Top 6

No **segundo semestre** de 2017, os **preços médios da eletricidade sem IVA e outros impostos dedutíveis** pagos pela **indústria nacional** registaram uma tendência de abrandamento na maioria dos escalões (exceto no primeiro e no quarto, com acelerações ligeiras), incluindo uma quebra marginal no quinto escalão, mas as variações foram superiores nos escalões comparáveis face às registadas na **UE**, que exibiu preços médios inferiores em todos eles. Em termos de **ranking**, os preços nacionais foram relativamente elevados em vários escalões, em todos os casos na metade de preços mais altos, com posições entre a 6ª (incluindo no 1º escalão, onde se situarão a maioria das PME nacionais) e a 10ª até ao 6º escalão (no 7º escalão, a posição foi a 5ª, mas há apenas 16 países com informação).

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

	Portugal				UE (28)	
	2S 16	1S 17	2S 17	2S 17	1S 17	2S 17
				#UE 28 (sem imp., taxas)		
Bandas de consumo						
IA: Consumo < 20 MWh	0.1992	0.2007	0.2003	6º em 27 (12º em 27)	0.1824	0.1799
Tvh (%)	2.9	0.2	0.6		-1.7	-2.0
IB: [20Wh; 500 MWh [	0.1499	0.1539	0.1520	7º em 28 (10º em 28)	0.1407	0.1371
Tvh (%)	4.1	2.7	1.4		-0.3	0.1
IC: [500Wh; 2 000 MWh [	0.1132	0.1145	0.1147	9º em 28 (8º em 28)	0.1440	0.1121
Tvh (%)	-1.9	1.8	1.3		-1.6	-1.1
ID: [2 000; 20 000 MWh [	0.1027	0.1031	0.1043	6º em 28 (6º em 28)	0.0990	0.0979
Tvh (%)	-1.2	1.1	1.6		-1.9	-1.1
IE: [20 000Wh; 70 000 MWh [	0.0869	0.0877	0.0868	10º em 28 (9º em 28)	0.0846	0.0815
Tvh (%)	-2.0	3.4	-0.1		-1.9	-3.9
IF: [70 000; 150 000 MWh]	0.0814	0.0814	0.0821	8º em 26 (6º em 26)	0.0792	0.0746
Tvh (%)	-3.9	22.4	0.9		7.9	-2.1
IG: Consumo > 150 000 MWh		0.0750	0.0726	5º em 16 (5º em 16)		
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.

Preços sem todos os impostos menos gravosos nos dois primeiros escalões, relativamente mais afetados por impostos não dedutíveis face à média da UE

Excluindo a totalidade de impostos e taxas (para aferir os preços de mercado sem a influência global da fiscalidade), confirma-se que os preços continuam a situar-se claramente na primeira metade da tabela em todos os escalões de consumo, mas tornam-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

Preços sem IVA do gás natural na indústria com tvh acima da UE no 2S 17 (e já positivas nos 2º e 4º escalões), e preços acima da UE exceto nos 3º e 4º escalões

Preço sem IVA o 4º mais elevado no 1º escalão de consumo, onde se situarão a maior parte das PME

No **segundo semestre de 2017**, os **preços médios nacionais do gás natural sem IVA** (e outros impostos e taxas dedutíveis) **na indústria** registaram variações homólogas mais elevadas em todos os escalões de consumo no **primeiro semestre de 2017**, deixando de ser negativas no 2º e no 4º (note-se que no 6º escalão apenas há dados para Portugal no primeiro semestre de 2017, pelo que não é possível calcular variações homólogas).

As variações homólogas foram superiores à **UE** em todos os escalões de consumo comparáveis, com exceção do 4º, continuando os preços 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). Em termos de **ranking**, os preços nacionais situaram-se na 4ª posição no 1º escalão, onde estão mais PME, e na 9ª posição nos 2º e 5º escalões, situando-se claramente na primeira metade da tabela, mas o mesmo não sucedeu nos 3º e 4º escalões, onde foram apenas os 15º e 16º mais elevados, respetivamente.

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

	Portugal			UE (28)		
	2S 16	1S 17	2S 17	2S 17 #UE (sem imp. taxas)	1S 17	2S 17
Bandas de consumo						
I1: Consumo < 1 000 GJ	16.31	15.57	15.58	4º em 23 (2º em 23)	12.55	12.00
Tvh (%)	-20.0	-17.0	-4.5		-5.4	-9.2
I2: [1 000; 10 000 GJ [	9.91	10.78	10.42	9º em 24 (5º em 24)	10.21	9.95
Tvh (%)	-34.9	-11.0	5.2		-4.7	-3.6
I3: [10 000; 100 000 GJ [	7.68	7.74	7.52	15º em 25 (13º em 25)	8.25	7.82
Tvh (%)	-27.0	-18.0	-2.1		-6.3	-5.9
I4: [100 000; 1 000 000 GJ [	6.56	6.65	6.35	16º em 24 (7º em 24)	6.69	6.40
Tvh (%)	-27.8	-13.7	-3.2		-2.9	-3.1
I5: [1 000 000; 4 000 000 GJ]	6.04	6.41	6.19	9º em 19 (4º em 19)	5.98	5.90
Tvh (%)	-27.7	-13.1	2.4		2.2	-0.1
I6: Consumo > 4 000 000 GJ		7.65		1º em 10, 1S 17 (1º em 10)		
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, na maior parte dos casos (entre a 2ª e a 7ª posição exceto no 3º escalão, em que foram os 13º mais altos), sinalizando que os **impostos não dedutíveis** são relativamente mais baixos face à média destes países. Mais importante, continuamos a destacar que esta situação coloca em evidência os **preços relativamente elevados do gás natural antes da influência da fiscalidade**.

Preços dos gás natural à indústria sem impostos dos mais altos entre os países da UE com dados

7.3 Combustíveis

Preço do gasóleo sem impostos acima da média da UE até maio e o 7º mais alto, apesar de subida inferior

Preço de venda ao público o 9º mais alto da UE, posição desagravada pela menor fiscalidade face à média da UE

Fiscalidade explica preço final mais alto que o de Espanha

Preço final do gasóleo sobe para 1.367 €/litro em jun-18, a refletir a subida do preço do crude desde o início do ano

No período de **janeiro a maio**, o **preço médio do gasóleo rodoviário sem impostos de Portugal** registou uma subida homóloga de 7.3% (7.7% na UE), para 0.593 €/litro, valor acima da média da **UE** (0.565 €/litro) e o 7º mais elevado entre os pares.

O **preço de venda ao público** superou também a média da UE (1.309 e 1.288 €/litro, respetivamente), onde foi o 9º mais elevado, registando também neste caso um aumento homólogo ligeiramente inferior (4.4%, face a 4.6% na UE). O peso da **fiscalidade** continuou a ser inferior ao da média da UE (54.7%, face a 56.1% na UE), o que justifica uma posição menos destacada no ranking de preços do que antes de impostos.

Na comparação com **Espanha**, é a fiscalidade mais elevada de Portugal (54.7% face a 48.9% em Espanha) que leva a um preço final de venda superior (1.309 e 1.164 €/litro), já que o preço antes de impostos é quase idêntico (0.595 e 0.593 €/litro).

Em **junho**, o preço do gasóleo nacional situou-se em 0.640 €/litro antes de impostos e 1.367 €/litro após impostos, com subidas homólogas de 26.9% e 14.5%, respetivamente, que refletem o aumento dos preços do crude nos mercados internacionais desde o início do ano face às restrições de oferta, que se inverteu após o acordo de aumento de produção entre a OPEP e a Rússia celebrado em meados de junho.

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

	2016	2017	Jan-Mai 18	Jun-18
Preço do gasóleo rodoviário sem impostos*				
Portugal	0.465	0.543	0.593	0.640
Tvh (%)	-17.8	16.6	7.3	26.9
Ranking na UE (28)	11º	7º	7º	
UE (28)	0.439	0.512	0.565	
Tvh (%)	-16.9	16.6	7.7	
Preço de venda ao público do gasóleo rodoviário*				
Portugal	1.127	1.241	1.309	1.367
Tvh (%)	-5.4	10.1%	4.4	14.5
Ranking na UE (28)	9º	9º	9º	
UE (28)	1.124	1.214	1.288	
Tvh (%)	-9.0	8.0%	4.6	
Peso da tributação no preço (%)				
Portugal	58.7	56.3	54.7	
UE (28)	60.9	57.8	56.1	

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.

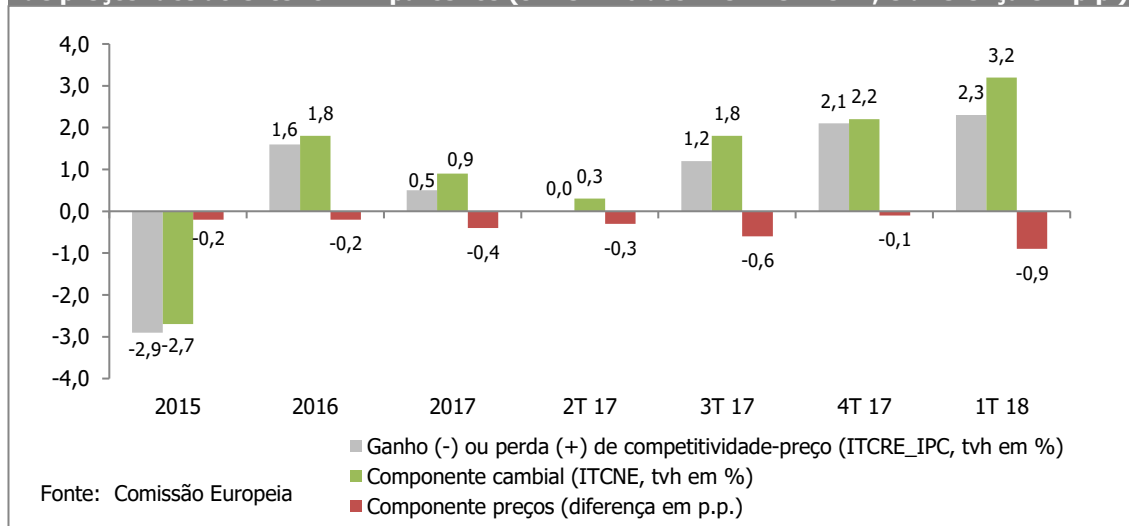
8. COMPETITIVIDADE PELOS PREÇOS E PELOS CUSTOS LABORAIS

8.1 Competitividade pelos preços: câmbios e inflação

Competitividade pelos preços mais agravada no 1T com a apreciação mais forte do euro a contrariar o reforço do diferencial de inflação negativo face ao exterior

De acordo com dados da Comissão Europeia, a **competitividade-preço** de Portugal deteriorou-se de forma ligeiramente mais pronunciada no **primeiro trimestre de 2018** (apreciação homóloga de cerca de 2.3% no Índice de Taxa de Câmbio Real Efetiva, ITCRE, medido com o deflator IPC face a 42 parceiros comerciais³, após 2.1% no trimestre anterior), com o reforço da **apreciação nominal do euro** (de cerca de 2.2% para cerca de 3.2%) a mais do que compensar o alargamento do **diferencial de inflação negativo face ao exterior** (de -0.1 p.p. para -0.9 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.)



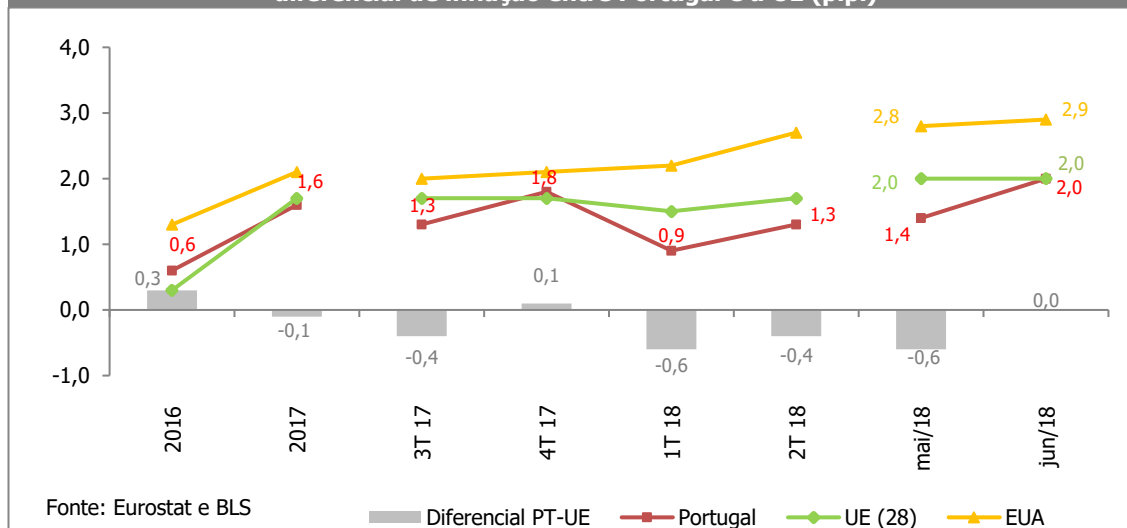
Diferencial de inflação negativo face à UE atenua-se no 2T 18 com subida de inflação superior em Portugal (para 2.0% em jun-18)

Inflação dos EUA sobe para 2.9%

Quanto a informação mais recente, destaca-se a subida da **taxa de inflação** homóloga (medida pelo IHPC) de **Portugal** no **segundo trimestre** (de 0.9% para 1.3%, incluindo 2.0% em junho), conduzindo a uma atenuação do **diferencial negativo face à UE** (onde a inflação subiu de forma menos marcada, de 1.7% para 2.0%, valor sujeito a confirmação), que já terá sido nulo em **junho**, mês em que a taxa de inflação subiu para 2.0% em Portugal (após 1.4% em maio e 0.3% em abril), igualando o valor da UE. Nos **EUA**, a inflação subiu para 2.7% no segundo trimestre, com um valor de 2.9% em junho.

³ 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).

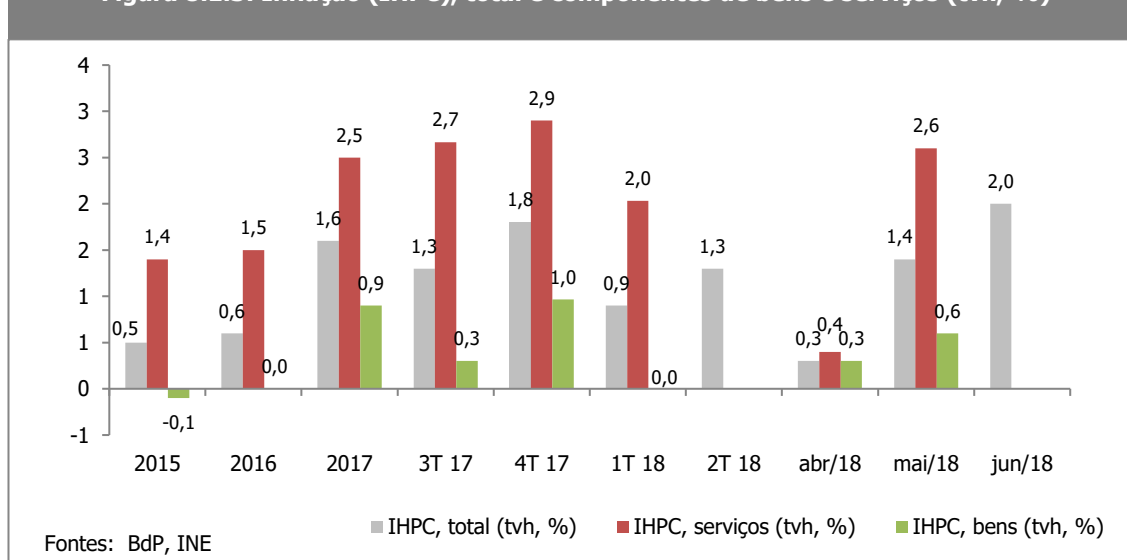
Figura 8.1.2: Taxas de inflação homólogas (%) de Portugal, UE (IHPC) e EUA (IPC), e diferencial de inflação entre Portugal e a UE (p.p.)



Subida da inflação em maio mais forte nos serviços

De acordo com os dados disponíveis do Banco de Portugal, a subida da **inflação** de 0.3% para 1.4% em **maio** ocorreu de forma mais intensa nos **serviços** (de 0.4% para 2.6%) do que nos **bens** (de 0.3% para 0.6%).

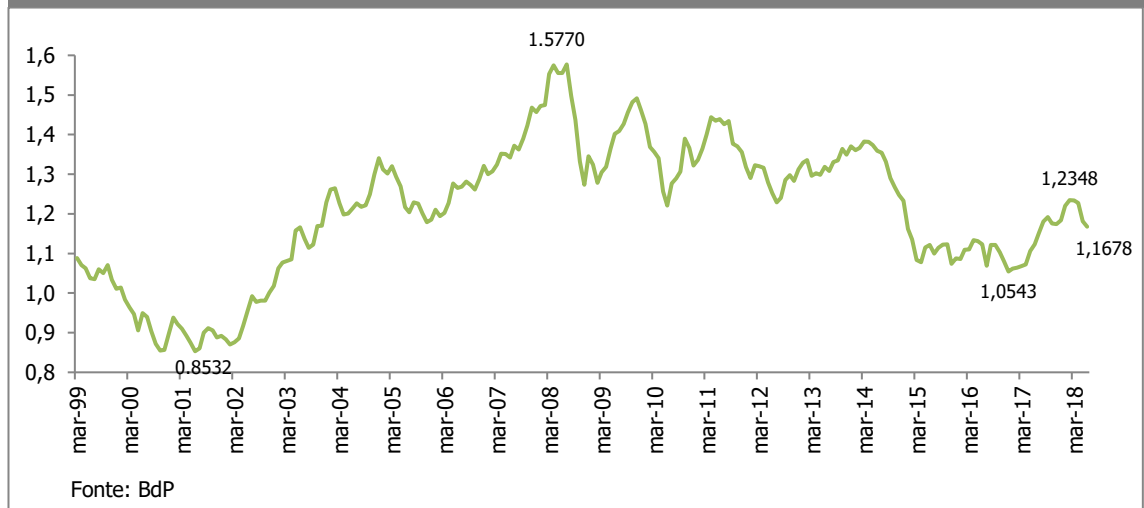
Figura 8.1.3: Inflação (IHPC), total e componentes de bens e serviços (tvh, %)



Menor apreciação homóloga do EUR/USD no 2T 18, já com quedas em cadeia desde março (recuando para 1.1678 USD em junho após um máximo de mais de 3 anos em fev-18), melhora 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 menos forte no **segundo trimestre** (8.3%, após 15.9% e 9.2% nos trimestres anteriores), o que favorece a competitividade-preço. Depois de atingir um máximo desde nov-14 face ao dólar em **fevereiro** (1.2348 dólares), o euro corrigiu em baixa nos meses seguintes, atingindo 1.1678 dólares na média de **junho**, para o que contribuiu o abrandamento económico na UE e as perturbações políticas em Espanha e Itália.

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

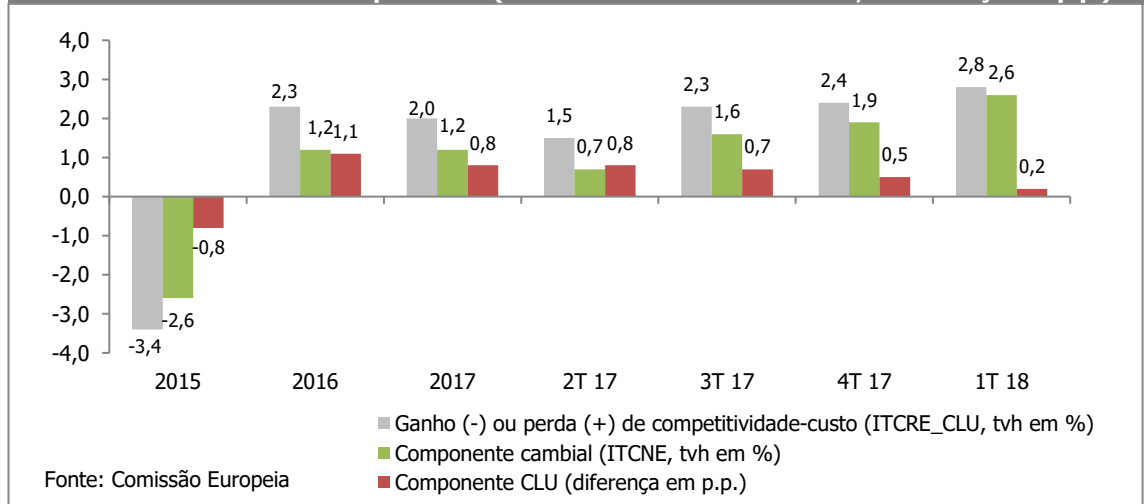


8.2 Competitividade pelos custos laborais

Perda de competitividade pelos custos agrava-se no 1T com a apreciação mais forte do euro a contrariar a redução do diferencial positivo de variação de CLU

O indicador de **competitividade-custo** piorou de forma mais marcada no **primeiro trimestre** de 2018, (apreciação homóloga de cerca de 2.8%, após 2.4% no trimestre anterior, no ITCRE medido com o deflator custos laborais unitários, CLU, face a 37 parceiros comerciais), traduzindo o reforço da **apreciação do euro** (de 1.9% para 2.6%), que contrariou a redução do **diferencial positivo de variação dos CLU face aos 37 principais parceiros** (de 0.5 p.p. para 0.2 p.p.).

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

Défice da Bal. corrente agrava-se até maio com maior défice nos bens e rend. primários a contrariar subida do excedente nos serviços e rend. secundários

Excedente da Balança de capital cai 7.8%

Necessidade de financiamento da economia até maio agrava-se

No período de **janeiro a maio**, a **Balança corrente** portuguesa acumulou um défice de 1882 M€, o que traduz um agravamento homólogo de 19.8% (311 M€), com origem no aumento do saldo deficitário das balanças de **bens** (em 557 M€) e de **rendimentos primários** (em 434 M€), contrariados parcialmente pelo aumento do excedente das balanças de **serviços** (em 645 M€, para o que contribuiu em larga medida as **Viagens e turismo**, como já referido) e de **rendimentos secundários** (em 36 M€).

O excedente da **Balança de capital** (constituída, sobretudo, por entradas líquidas de fundos comunitários) registou uma queda homóloga de 7.8% (48 M€), para 571 M€.

Em termos agregados, o défice da **Balança corrente e de capital** agravou-se 37.7% (359 M€) em termos homólogos até maio (passando para 1311 M€), o que traduz uma maior necessidade de financiamento da economia, potencialmente agravando a dívida externa.

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

	2016	2017	Jan-Mai 17	Jan-Mai 18	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	1 101	879	-1 571	-1 882	19.8%	-311
Balança de bens e serviços	3817	3511	220	308	39.9%	88
Bens	-9 645	-12 108	-4 585	-5 142	12.1%	-557
Serviços	13 461	15 619	4 805	5 450	13.4%	645
Rendimentos primários	-4 356	-4 859	-2 614	-3 048	16.6%	-434
Rendimentos secundários	1 641	2 226	823	859	4.3%	36
Balança de Capital	1 877	1 820	619	571	-7.8%	-48
Balanças corrente e de capital	2 978	2 699	-952	-1 311	37.7%	-359

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

PII piora no 1T 18

A **posição de investimento internacional** (PII) piorou para -106.6% do PIB no final do **primeiro trimestre de 2017**, após -105.7% e -106.9% no final dos dois trimestres precedentes.

9.2 Endividamento

Rácio de dívida bruta não consolidada continua a descer em 2018, com a queda no Setor privado a contrariar a subida no Setor Público

O rácio no PIB da **dívida bruta não consolidada do setor não financeiro** recuou para 369.6% no final do **março de 2018**, após 370.8% no final de dezembro, com a subida no **Setor Público** (de 161.9% para 166.3% do PIB) a ser contrariada pela queda **Setor Privado** (de 208.9% para 206.3%: de 73.3% para 72.6% nos **Particulares** e de 135.6% para 133.7% nas **Empresas**, onde só as microempresas não tiveram uma melhoria, estabilizando o rácio).

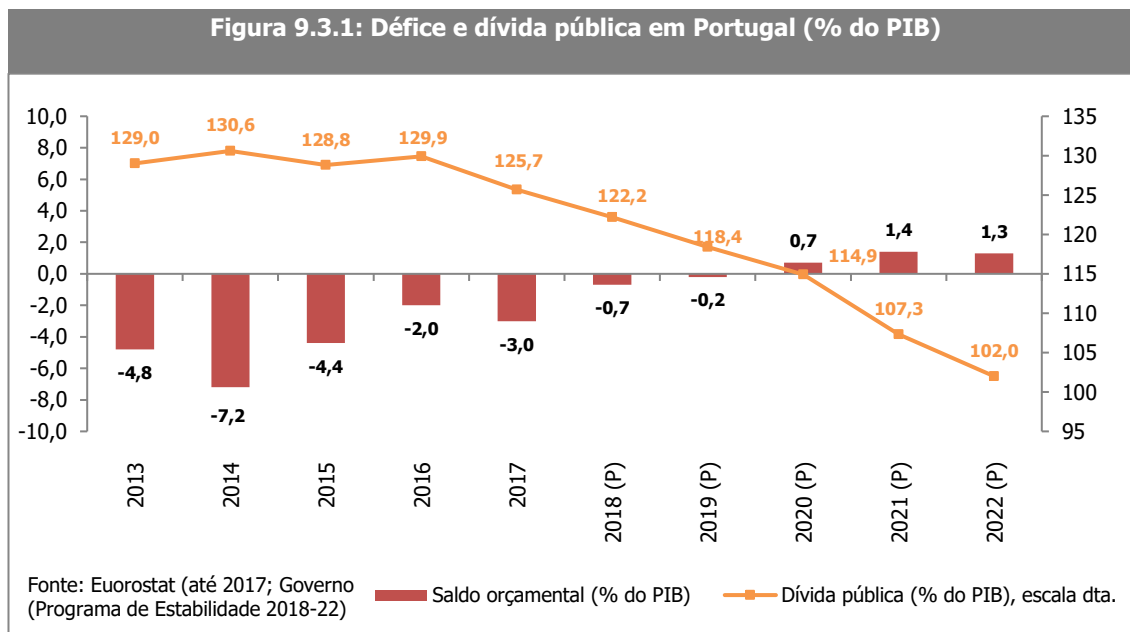
Quadro 9.2.1: Rádios de dívida bruta não consolidada no setor não financeiro (% do PIB)

	Dez-13	Dez-14	Dez-15	Dez-16	Dez-17	Mar-18
1. Setor Público não Financeiro	162.7	168.0	165.3	166.2	161.9	166.3
2. Setor Privado não Financeiro	253.3	241.4	227.9	216.2	208.9	206.3
2.1 Empresas privadas	163.3	155.8	147.5	139.8	135.6	133.7
Microempresas (344 mil)	40.9	40.1	37.5	34.6	33.5	33.5
Pequenas empresas (34 mil)	26.0	25.2	24.3	23.1	22.3	22.1
Médias empresas (6 mil)	28.3	27.8	26.7	26.3	25.1	24.8
Grandes empresas (1 milhar)	50.0	47.5	44.1	43.6	43.1	42.0
Sedes sociais	18.0	15.2	15.0	12.3	11.5	11.3
2.2 Particulares	90.1	85.6	80.4	76.4	73.3	72.6
3. Setor não financeiro= 1+2	416.0	409.4	393.2	382.4	370.8	369.6

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)



De acordo com dados do Banco de Portugal, o **saldo orçamental** situou-se em -0.9% do PIB no **primeiro trimestre** (ótica da Contabilidade nacional), após -3.0% em 2017 (-0.9% excluindo a recapitalização da CGD), apontando o Governo para uma meta de -0.7% do PIB no conjunto de 2018. No final do **primeiro trimestre**, a **dívida pública** situou-se em 126.4% do PIB, acima do valor de 125.7% no final de 2017 e da previsão de 122.2% do Governo (do [Programa de Estabilidade 2018-2022](#), divulgado em abril) no final de 2018.

Défice público do 1T próximo da meta para 2018, mas dívida pública ainda muito acima

Défice de caixa do Estado agrava-se 57.1% no 1T 18, com tvh de- 7.4% na receita e de 1.5% na despesa

Quanto a dados mais recentes, numa ótica de Contabilidade Pública, a mais recente **síntese de execução orçamental da DGO**, relativa ao período de **janeiro a maio**, mostrou um agravamento homólogo de 57.1% no **défice orçamental do subsetor Estado**, para 4247.9 M€, em resultado de um decréscimo de 7.4% da **receita** (contrastando com o aumento

previsto de 3.1% para o conjunto do ano no OE 18) e um aumento de 1.5% da **despesa** (abaixo da progressão de 3.4% orçamentada para o conjunto do ano).

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

Jan-Mai 18	Execução (M€)	Grau execução (%)	Tvh (%)	Contributo (p.p.)	Tvh implícita ao OE (%)
Receita	15 725.9	33.5	-7.4		3.1
Receita fiscal	13 992.3	32.5	-8.7	-7.8	2.8
Impostos diretos	3 921.6	21.5	-31.6	-10.7	0.3
IRS	3 350.3	27.6	-7.0	-1.5	1.2
IRC	562.5	10.0	-73.6	-9.2	-1.7
Outros	8.8	1.9	103.9	0.0	3.3
Impostos indiretos:	10 070.7	40.5	5.1	2.9	4.6
ISP	1 358.6	38.2	2.2	0.2	6.1
IVA	6 930.8	41.9	5.2	2.0	4.5
ISV	324.3	39.4	2.0	0.0	6.2
Imposto sobre o tabaco	454.7	31.5	8.9	0.2	2.1
IABA	98.3	33.5	8.4	0.0	6.5
Imposto de selo	647.0	42.8	4.9	0.2	2.2
IUC	150.1	38.0	5.1	0.0	10.9
Outros	106.9	38.0	34.5	0.2	8.0
Contribuições sociais	25.6	41.7	3.0	0.0	-3.0
Receita não fiscal	1 708.0	45.5	4.2	0.4	6.7
Despesa	19 973.8	38.1	1.5		3.4
Despesa corrente:	19 402.4	38.6	1.4	1.4	2.9
Despesas com pessoal	3 391.9	37.0	-3.4	-0.6	-1.4
Aquisições de bens e serviços	309.9	20.0	2.6	0.0	42.7
Juros	3 169.8	43.6	6.7	1.0	1.6
Transferências correntes	12 277.8	40.0	1.4	0.8	0.3
Subsídios	21.7	17.6	123.1	0.1	17.0
Outras despesas correntes	231.4	16.3	5.7	0.1	142.8
Despesa de capital	571.4	25.7	1.7	0.0	17.8
Saldo	-4 247.9	76.8	57.1		6.5

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

Receita fiscal recua 8.7% (e contraria a melhoria da receita não fiscal e das contribuições sociais)

Efeitos temporários negativos no IRC e IRS, apenas atenuados pela subida dos impostos indiretos (5.2% no IVA), levam a forte queda da receita fiscal

A queda homóloga da **receita** traduziu o recuo de 8.7% da **receita fiscal** (contributo de -7.8 p.p.), que foi apenas parcialmente compensada pela subida das **contribuições sociais** (3.0%, com um contributo de 0.0 p.p.) e da **receita não fiscal** (4.2% e 0.4 p.p.).

A descida da **receita fiscal** teve origem em **efeitos temporários desfavoráveis** nos **impostos diretos** (tvh de -31.6%: -7.0% no **IRS**, a refletir o efeito ainda não totalmente compensado dos reembolsos; e -73.6% no **IRC**, devido a alterações nos prazos de entrega das declarações), que foram apenas parcialmente compensados pela subida de 5.1% dos **impostos indiretos** (5.2% no **IVA**, 25.3% no Imposto sobre o **Tabaco**, 2.2% no **ISP** e 4.9% no **Imposto de Selo**, e 8.9% no **Imposto sobre o Tabaco**, considerando os principais contributos).

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

Ao nível da **despesa**, o crescimento de 1.5% repartiu-se entre 1.4% na despesa corrente (contributo de 1.4 p.p.) e 1.7% na **despesa de capital** (0.0 p.p.). A evolução da **despesa corrente** resultou de variações de 6.7% nos **juros** (contributo de 1.0 p.p.) – associado ao pagamento dos cupões dos swaps ao Santander (os quais não têm impacto na ótica de contas nacionais) e aos juros de Obrigações do Tesouro (OT), segundo a DGO – e de 1.4% nas **transferências** (0.8 p.p., refletindo a Prestação Social para a Inclusão, a contribuição financeira para a UE e as indemnizações às vítimas e incêndios, segundo a DGO), atenuadas pela queda de 3.4% das **despesas com pessoal** (-0.6 p.p., em resultado do diferente perfil de pagamento do subsídio de Natal, não estando ainda totalmente refletidos os efeitos o descongelamento de carreiras), considerando os principais contributos. Salienta-se ainda o crescimento de 2.6% das **aquisições de bens e serviços** e de 123.1% nos **subsídios**, com contributos pouco significativos (0.0 e 0.1 p.p., respetivamente).

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

A **taxa de execução** ficou abaixo do **padrão** de execução linear ao longo do ano (5/12=41.7%) tanto na **despesa** (38.1%; 25.7% na **despesa de capital**) como na **receita** (33.5%; 32.5% na **receita fiscal**). A taxa de execução do **saldo orçamental** (76.8%) bastante acima do padrão revela um défice muito acima do que seria expectável com quase metade do ano cumprido, mas salienta-se que está influenciada por **efeitos temporários importantes** que afetaram negativamente a evolução da receita nesta ótica de caixa, como já referido acima.

Défice das AP agrava-se 251.5% até maio com receita a cair 2.3%, penalizada por fatores temporários, e a despesa a subir 2.9%

No conjunto das **administrações públicas** (também na ótica da contabilidade pública), o **défice** foi de 2224.6 M€, que corresponde a um agravamento homólogo de 251.5%, traduzindo uma descida da **receita** (-2.3%; -7.5% na **receita fiscal**) e uma subida da **despesa** (2.9%: 2.9% na **corrente** e 2.6% na **de capital**).