



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

NOTA DE CONJUNTURA Nº 18
OUTUBRO DE 2017

Esta Nota de Conjuntura, da responsabilidade
do Fórum para a Competitividade,
inclui informação publicada até 31.10.2017

RESUMO EXECUTIVO

- A possibilidade de independência da Catalunha criou uma enorme fonte de incerteza e é mais provável que isto seja negativo para Portugal. Estes problemas têm tido um impacto relativamente contido nas taxas de juro de longo prazo de Espanha, o que é sinal de que os mercados não acreditam na independência desta região.
- Os dados de actividade da zona euro continuam a apontar para uma continuação da sólida recuperação económica iniciada há já 4 anos, mas a inflação continua com dificuldade em subir.
- O Fórum para a Competitividade prevê uma desaceleração do crescimento do PIB de Portugal no terceiro trimestre para um intervalo entre 2.5% e 2.7% em termos homólogos.
- Para 2017, o Fórum mantém globalmente o mesmo intervalo para o crescimento: entre 2.6% e 2.8%. Já quanto a 2018, o Fórum prevê que o crescimento desacelere para um intervalo entre 2.1% e 2.6%.
- Em Setembro, a inflação subiu de novo, de 1,1% para 1,4%, mas a inflação subjacente manteve-se nos 1,3%, pelo que estamos em presença de meras flutuações nos produtos com maior volatilidade nos preços.
- Até Agosto, o saldo das contas externas manteve-se positivo, estreitando a diferença face a 2015 e 2016, mas ainda inferior ao verificado nestes dois anos.
- O OE de 2018 é mais uma oportunidade perdida, um “mau” OE, apesar da cautela nas previsões macroeconómicas e nas poucas mudanças na área fiscal, onde esperemos que seja abandonada a ideia de aumentar a taxa de IRC.
- Até Outubro de 2017, Portugal recebeu 4,9 mil milhões de euros da Comissão Europeia, 18,8% do total previsto para o período 2014-2020. O nosso país é o 7º que mais recebeu em termos relativos, acima da média europeia de 13,2% do total.
- Principais bancos centrais parecem estar a actuar de forma coordenada, o que tem ajudado à estabilidade das taxas de juro. A Reserva Federal dos EUA iniciou o processo de redução do balanço, como previsto e sem sobressaltos. Por seu turno, o BCE prolongou o prazo da expansão quantitativa, ajudando a uma útil depreciação do euro.

ÍNDICE

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

| | |
|---|---|
| Incerteza sobre a Catalunha _____ | 4 |
| Economia europeia em sólida recuperação _____ | 6 |

2. CONJUNTURA NACIONAL

| | |
|---|----|
| Desaceleração no 3º trimestre _____ | 7 |
| Inflação sobe de novo _____ | 9 |
| Saldo externo mantém-se positivo _____ | 9 |
| OE2018: Consolidação estrutural (novamente) adiada? _____ | 10 |

3. FUNDOS EUROPEUS

| | |
|---|----|
| Evolução dos principais programas _____ | 19 |
| Comparação internacional _____ | 21 |

4. MERCADOS FINANCEIROS _____ 22

5. AGENDA _____ 25



- A possibilidade de independência da Catalunha criou uma enorme fonte de incerteza

- A possibilidade de independência teria graves custos económicos

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

INCERTEZA SOBRE A CATALUNHA

Pedro Braz Teixeira ¹

A surpresa maior do mês foi a possibilidade de independência da Catalunha, ainda que, neste momento, isso seja inconstitucional. Vamos saltar sobre as (complexas) questões políticas, que poderão ser acompanhadas com maior proveito noutras fontes e vamo-nos centrar nas questões económicas.

Pensamos existirem três grandes dissuasores económicos a uma eventual independência. O sinal mais forte, de vacina, foi dado pelas maiores empresas catalãs, que mudaram as suas sedes para fora da região. Isto é particularmente verdade para o caso dos bancos, que eliminam assim o risco de deixarem de ter acesso aos fundos do BCE.

Em segundo lugar, quando os catalães (e restantes residentes da região) se apercebessem que estariam a caminho de sair da UE e que enfrentariam a forte oposição de Espanha para voltar a entrar, passariam a tomar a consciência de que iriam perder a liberdade de circulação de bens, serviços, trabalhadores e capitais com o resto da UE, um grave retrocesso, com profundas implicações económicas.

¹ Director do Gabinete de Estudos do Forum para a Competitividade, responsável pelos textos desta Nota de Conjuntura, com excepção dos assinalados.



- É mais provável que as consequências para Portugal sejam negativas

No entanto, o mais importante de todos seria a perspectiva de saída unilateral do euro, de um Estado que nem sequer tem banco central, com o potencial de produzir o caos no sistema de pagamentos, uma depressão profunda e forte desvalorização, que reduziria fortemente o poder de compra daqueles que preservassem os seus empregos.

Enquanto tudo isto não for esclarecido, e é provável que a incerteza dure muito tempo, parece que há duas vias em que isso irá afectar Portugal. Em primeiro lugar, é provável um arrefecimento do crescimento económico no nosso vizinho e principal destino das nossas exportações (quase o dobro do segundo, a Alemanha) e, assim, do nosso próprio desempenho económico. Em segundo lugar, muitos turistas e investidores, sobretudo novos investidores, deverão evitar Espanha e Portugal poderá surgir como alternativa interessante. Neste momento, é mais razoável presumir que o primeiro efeito prevalecerá sobre o segundo. ●



- Os dados de atividade da zona euro continuam a apontar para uma continuação da sólida recuperação económica iniciada há já 4 anos

- A inflação anual na área do euro desacelerou para 1.4% em Outubro, o valor mais baixo desde Junho

ECONOMIA EUROPEIA EM SÓLIDA RECUPERAÇÃO

Ricardo Santos ²

Os dados de atividade da zona euro continuam a apontar para uma continuação da sólida recuperação económica iniciada há já 4 anos. O quarto trimestre começou com um tom bastante positivo, com os indicadores PMI da indústria e serviços e os indicadores de confiança da Comissão Europeia a voltarem a surpreender pela positiva em Outubro. Isto é particularmente positivo já que acontece depois de um forte terceiro trimestre e de uma revisão em alta do crescimento no segundo trimestre para 0.6% em cadeia.

Já a inflação teima em manter-se em níveis baixos e ainda longe do objetivo do Banco Central Europeu (BCE). A inflação anual na área do euro desacelerou para 1.4% em Outubro, o valor mais baixo desde Junho e abaixo das expectativas do mercado. Esta desaceleração é ainda mais visível na inflação “core” (que exclui os componentes mais voláteis e é seguida mais de perto pelo BCE) que atingiu 0.9%, o valor mais baixo desde Maio.

Tendo em conta este comportamento dos preços, que teimam em não subir mais rapidamente mesmo com um crescimento cada vez mais pujante, o BCE estendeu o seu programa de compra de ativos, até Setembro do próximo ano, ainda que a um ritmo mais baixo. O BCE deixou ainda em aberto a possibilidade de aumentar o prazo (e montantes) do programa caso a inflação continue sem recuperar.

² Economista, mestrado pela Universidade de Londres.



- O Fórum para a Competitividade prevê uma desaceleração do crescimento do PIB no terceiro trimestre para um intervalo entre 2.5% e 2.7% em termos homólogos

- Neste trimestre, grande parte do contributo positivo deverá vir do consumo privado e das exportações

2. CONJUNTURA NACIONAL

DESACELERAÇÃO NO 3º TRIMESTRE

Ricardo Santos

Os indicadores mais recentes com informação do terceiro trimestre e já também para outubro revelam uma evolução de certa forma mista, mas ainda assim apontam para alguma desaceleração, no terceiro trimestre, face à primeira metade do ano.

Tendo em conta a informação disponível e a redução do efeito o base da fraca primeira metade de 2016, o Fórum para a Competitividade prevê assim uma desaceleração do crescimento do PIB no terceiro trimestre para um intervalo entre 2.5% e 2.7% em termos homólogos, e um crescimento de 0.5% e 0.7% em cadeia.

Neste trimestre, grande parte do contributo positivo deverá vir do consumo privado e das exportações, incluindo o turismo, que continuarão a beneficiar do bom momento económico por que passam os principais parceiros económicos da área do euro. Já do lado menos positivo, o investimento começa a dar sinais de alguma desaceleração, depois de dois trimestres relativamente fortes. É importante continuar a notar que tal como no segundo trimestre, é possível que o crescimento em cadeia das importações surpreenda, levando a um contributo menos positivo do comércio externo – daí mais uma vez, o intervalo da estimativa mesmo tendo em conta a informação já disponível. Assim, o Fórum mantém globalmente o mesmo intervalo para o crescimento este ano: entre 2.6% e 2.8%.



- Para 2018, o Fórum prevê que o crescimento desacelere para um intervalo entre 2.1% e 2.6%

- Todos as componentes deverão desacelerar, com principal destaque para o investimento privado

- Riscos afiguram-se como equilibrados

Já quanto a 2018, o Fórum prevê que o crescimento desacelere para um intervalo entre 2.1% e 2.6%, praticamente apenas graças ao contributo da procura interna – tal como nos últimos anos. Esta desaceleração ainda que seja de certo modo ligeira significa que a melhor fase da presente expansão poderá estar para trás, à medida que os principais fatores que têm vindo a suportar o crescimento vão diminuindo.

Todos as componentes deverão desacelerar, com principal destaque para o investimento privado. Algo preocupante para as perspetivas de médio prazo e que se explica principalmente pela dificuldade em acesso ao financiamento. Já as exportações deverão desacelerar, em linha com a evolução esperada da procura externa.

Este cenário não está isento de riscos, mas estes afiguram-se como equilibrados:

Pela negativa: i) quaisquer choques externos nos principais destinos das exportações (com Espanha à cabeça) porão em causa o contributo neutro das exportações líquidas. Ainda que não seja expectável, uma redução rápida dos estímulos do BCE poderá por em causa não só o financiamento da República mas também a confiança dos investidores.

Pela positiva: i) o consumo privado poderá surpreender, já que se tratará de mais um ano de diminuição de impostos e aumentos de rendimentos da função pública, e também caso a tendência favorável do mercado de trabalho continue a surpreender e a recuperação do consumo seja mais pujante e também mais sustentada; ii) uma continuação da melhoria do “rating” da República pode levar não só a uma continuação da redução dos custos de financiamento do Estado mas também dos bancos e empresas não financeiras. ●



- Inflação em Setembro subiu para 1,4%

- Saldo externo com valores positivos, mas inferiores aos de 2015 e 2016

INFLAÇÃO SOBE DE NOVO

Em Setembro, a inflação subiu de novo, de 1,1% para 1,4%, mas a inflação subjacente (exceptuando produtos energéticos e alimentares não transformados) manteve-se nos 1,3%, pelo que estamos em presença de meras flutuações nos produtos com maior volatilidade nos preços. A força do euro deverá manter-se como elemento de contenção dos preços, para além do abrandamento da actividade desde o início do 2º semestre do ano.

SALDO EXTERNO MANTÉM-SE POSITIVO

Até Agosto, as balanças corrente e de capital apresentaram um saldo positivo de 1389 milhões de euros, menos 388 milhões de euros que no mesmo período de 2016, estreitando a diferença dos primeiros sete meses do ano (778 milhões de euros). Naquele período, a balança de bens e serviços registou um excedente de 2547 milhões de euros, menos 555 milhões de euros do que no período homólogo. O aumento do excedente da balança de serviços, em 1229 milhões de euros, continuou a ser insuficiente para colmatar o aumento do défice da balança de bens de 1785 milhões de euros.

Para o conjunto do ano, estima-se a manutenção de um saldo positivo nas contas externas, mas inferior aos de 2015 e 2016, ou seja, menor que 1% do PIB.



OE2018: CONSOLIDAÇÃO ESTRUTURAL (NOVAMENTE) ADIADA?

Joaquim Miranda Sarmiento³

- A consolidação orçamental que se tem feito desde 2015 é meramente nominal e não estrutural

- Mesmo em termos de défice nominal esta é uma consolidação mais lenta que durante o período 2010-2015

Como tenho vindo neste espaço (e em outros) a analisar, a consolidação orçamental que se tem feito desde 2015 é meramente nominal e não estrutural. Ou seja, depois de terminado o programa da “troika”, e tendo o país iniciado um período com algum crescimento económico (ainda insuficiente, mas apesar de tudo melhor que nos anos anteriores), a redução do défice nominal deixou de assentar em medidas discricionárias de política orçamental, para assentar em fatores conjunturais.

Isto porque a redução do défice nominal desde 2015 assenta em três principais fatores: primeiro, no crescimento económico; segundo, no aumento dos dividendos do Banco de Portugal e terceiro, na redução da despesa com juros.

O défice nominal reduziu-se de 3% do PIB em 2015 para 2% em 2016 (2.4% sem medidas “one-off”) e prevê-se que se reduza para 1.4% em 2017 (e eu estimo um défice sem “one-offs” de 1.7%, dado que existem 450 M€ da garantia do BPP e mais 100 M€ do PERES) e depois para 1% em 2018 (ou seja, entre 2015 e 2018, uma redução de 2 p.p.. Mesmo em termos de défice nominal esta é uma consolidação mais lenta que durante o período 2010-2015, em que em 5 anos, o défice passou de um valor em torno dos 11% para os já referidos 3% em 2015.

³ ISEG, Universidade de Lisboa.



- O crescimento nominal em torno dos 4% tem permitido aumentar a despesa e simultaneamente reduzir o défice nominal

- Juros caíram de 4.5% do PIB em 2015 para 3.7% do PIB em 2017

- Juros e dividendos do Banco de Portugal representam um efeito orçamental de redução do défice em 1% do PIB

No entanto, essa redução resulta sobretudo do efeito do crescimento económico. O crescimento nominal em torno dos 4% tem permitido aumentar a despesa e simultaneamente reduzir o défice nominal (embora a redução do investimento público e as cativações de despesas com serviços públicas também façam parte desta estratégia).

Recorde-se que em 2016 e 2017 além de um crescimento real em torno dos 2% (próximo dos 2.5% em 2017), o deflador do produto esteve também em torno de 1.5% (recuperando de um período entre 2011 e 2015 em que andou sempre próximo de zero, e em dois anos, 2012 e 2015, foi mesmo negativo). O efeito preços em política orçamental é bastante relevante no défice nominal.

Essa redução do défice nominal tem também sido obtida por dois fatores conjunturais. Por um lado, uma redução da despesa com juros da dívida pública. Em milhões de euros, o valor dos juros estabilizou desde 2015. O stock da dívida estabilizou nos 130% PIB (será 127% em 2017) e a taxa de juro média implícita da dívida também tem estado em torno dos 3.5%. Assim, uma estabilização dos juros em M€, tem permitido reduzir o seu valor em percentagem do PIB, dado o efeito do crescimento nominal. De cerca de 4.5% do PIB em 2015, os juros representarão cerca de 3.7% em 2017 (menos 0.8 p.p. do PIB).

Por outro lado, os dividendos do Banco de Portugal: dada a política do BCE de compra de ativos (compra de dívida pública através maioritariamente dos Bancos Centrais nacionais), este programa tem tido efeitos orçamentais com alguma relevância. Em 2014 os dividendos do Banco de Portugal (mais IRC) foram inferiores a 100 M€. Em 2018 serão de 500 M€. Mais 400 M€, ou seja, 0.2% do PIB.



- O défice estrutural está, na melhor das hipóteses a manter-se, embora possa agravar-se

- O gráfico do relatório do OE/2018 (pág. 26), mostra contudo como esta consolidação é ilusória e, mais uma vez, meramente conjuntural

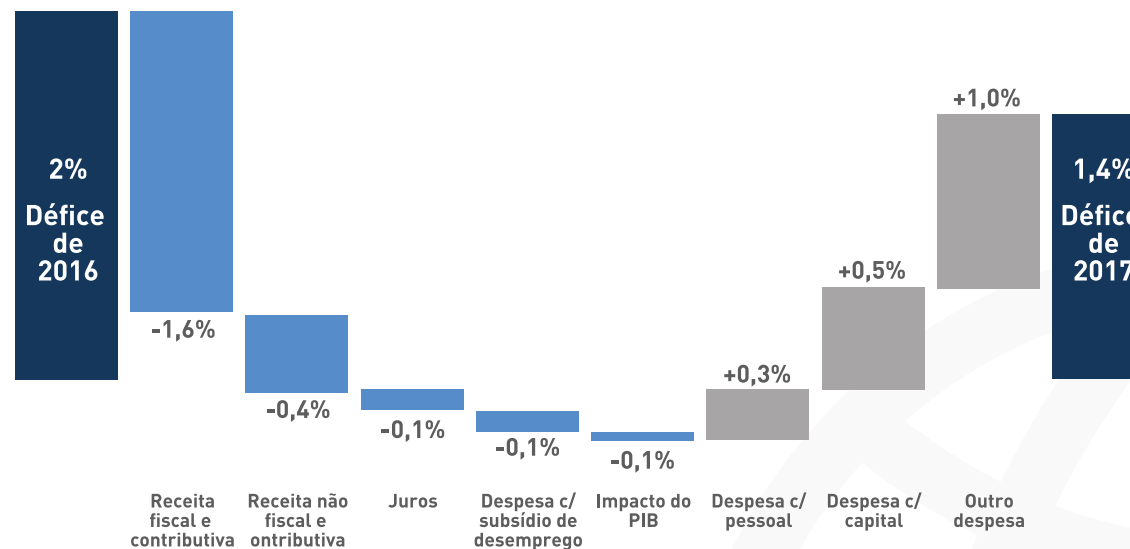
Só estes dois fatores conjunturais representam um efeito orçamental de redução do défice em 1 p.p.

No entanto, não há consolidação orçamental estrutural. Pelo contrário, o défice estrutural está, na melhor das hipóteses a manter-se, embora possa agravar-se. Isto porque estamos, mais uma vez, a repetir a receita do passado: aposta num modelo de crescimento baseado no consumo e na dívida, e aumento da despesa pública estrutural (sobretudo salários e prestações sociais) com base em receita cíclica. Outro aspeto relevante é que num momento em que o saldo primário deveria estar a aumentar, em 2018 é praticamente igual ao de 2017 (2.5% do PIB quando o Programa de Estabilidade apontava para um saldo primário em 2018 acima dos 3%). Isto é crítico para a redução da dívida pública.

O gráfico do relatório do OE/2018 (pág. 26), mostra contudo como esta consolidação é ilusória e, mais uma vez, meramente conjuntural. Segundo o governo, o efeito conjugado na redução do défice do aumento da receita e do ciclo económico foi de 2% PIB, sendo que ainda houve menos despesas com juros e com subsídio de desemprego num total de 0.3% PIB.



Passagem do défice das AP de 2016 para 2017



Nota: um ajustamento negativo (positivo) melhora (agrava) o défice.

Fontes: INE, Procedimentos dos Défices Excessivos de 22 de Setembro de 2017, e Ministério das Finanças

- Com uma política orçamental conservadora e prudente, Portugal teria já em 2017 atingido um equilíbrio orçamental nominal

Ou seja, com uma política orçamental conservadora e prudente, Portugal teria já em 2017 atingido um equilíbrio orçamental nominal. Tal como escrevi aqui há duas semanas, com este crescimento, Portugal já deveria ter um défice nominal próximo de 0%. Infelizmente, a opção foi aumentar a despesa: pessoal (+0.3 p.p.), investimento (sobretudo nas autarquias, + 0.5 p.p.) e outras despesas (+1 p.p.), obtendo um défice de 1.4% em 2017.

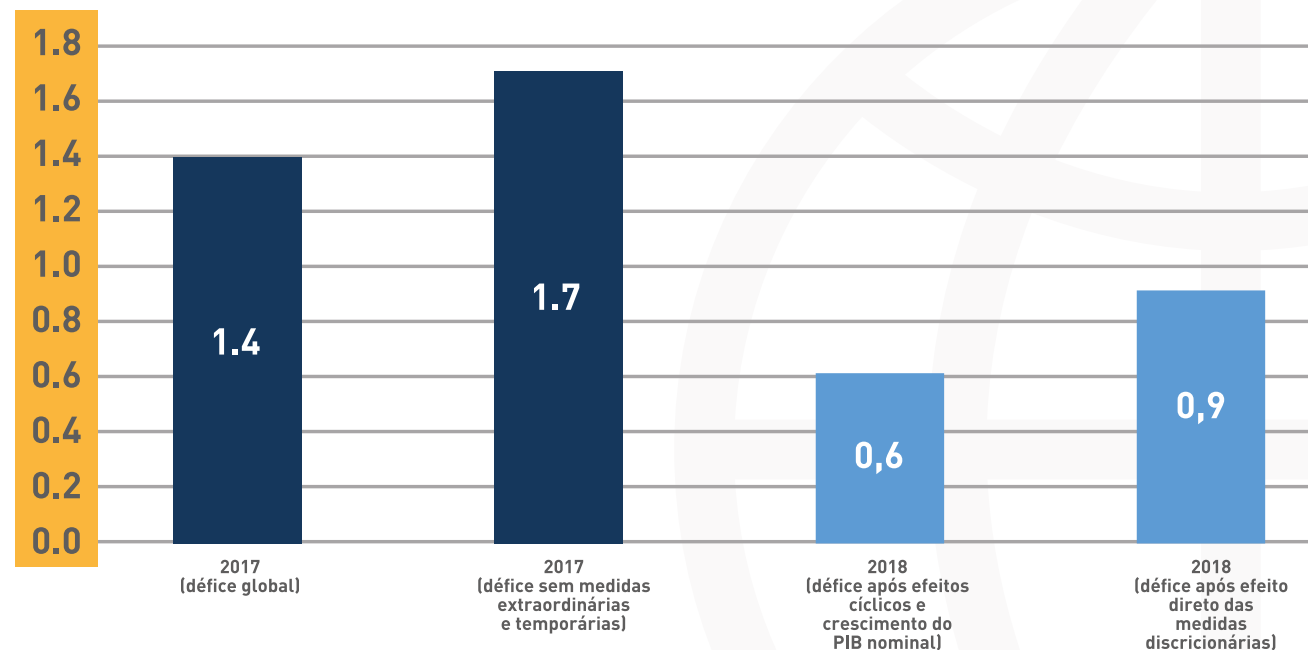
Para 2018, o governo prevê um défice de 1%. Como é que se passa de um défice de 1.7% em 2017 (sem “one-offs”) para um défice de 1% em 2018?



- O caminho continua difícil, e quem achou que a “austeridade” diminuiria, creio que está equivocado

Esta redução resulta exclusivamente do efeito cíclico de um crescimento nominal de 3.6%, o que reduzirá o défice para um valor em torno de 0.6% segundo os meus cálculos. Estimo que as medidas que o governo tomará para 2018 terão um impacto de agravar o défice em 0.3%. Assim, estimo que o governo possa de facto cumprir a meta de 1%, mas dependerá da conjuntura económica, bem como de um controlo da despesa com serviços e investimentos e de poupanças nos juros. O caminho continua difícil, e quem achou que a “austeridade” diminuiria, creio que está equivocado.

Passagem do défice 2017 para 2018





**- A consolidação
orçamental estrutural
que não existe**

**- O défice estrutural
manter-se-á acima dos
2% do PIB**

O OE/2018 indica que o défice estrutural em 2017 ficou em 1.8%. Para 2018, prevê-se um défice estrutural de 1.3% (mas veremos que estes valores têm algumas incongruências).

Recorde-se que o saldo estrutural não considera a redução do défice por via do crescimento (mais PIB, mais receita fiscal e menos subsídios de desemprego) nem considera o aumento do défice por via de uma recessão (menos PIB, menos receita fiscal e mais subsídios de desemprego), e também não considera as medidas “one-off”. Note-se também que desde 2015 que temos tido políticas expansionistas pró-cíclicas, ao arrempio de tudo o que se deve defender em Economia.

De acordo com os próprios números do OE/2018, o défice primário estrutural (ou seja o saldo estrutural expurgado do efeito dos juros) manter-se-á em torno dos 2%. Mas para isso, será necessário que o défice estrutural cumprisse o que está no OE/2018. Ou seja, que em 2018 se reduzisse em 0.5 p.p. (passando de 1.8% para 1.3%).

Sucede que de acordo com os meus cálculos, o défice estrutural manter-se-á acima dos 2% (próximo até de 2.5%, embora os novos dados do PIB potencial possam reduzir um pouco o défice estrutural).

Senão vejamos: quando pegamos nas medidas tomadas pelo governo em 2017 e excluimos as rubricas de “poupanças nas despesas de funcionamento” que nunca são explicadas, e portanto são extremamente genéricas, temos que sem o efeito da poupança dos juros, o défice estrutural em 2017 manter-se-ia igual a 2016 (cerca de 2%) e não em 1.8% apresentados pelo governo. Com a redução dos juros, o défice estrutural reduz-se em cerca de 0.1 p.p..



- Para 2018 vamos assistir a uma manutenção do défice estrutural novamente à custa da redução dos juros**
- As medidas tomadas por este governo representam já um agravamento do défice estrutural em mais de mil milhões de Euros**
- Os próprios números do governo vão destapando a realidade**

As contas são simples: as medidas de receita, se excluirmos o PERES e os fundos estruturais, representam 150 M€ e as medidas de despesa sem os tais “cortes” e sem a poupança nos juros aumentam a despesa em 190 M€. Ou seja, o défice estrutural não se altera com as medidas discricionárias. É apenas com os 270 M€ de poupança de juros em 2017 que o défice estrutural se reduz em 0.1 p.p..

E para 2018? Para 2018 vamos assistir a uma manutenção do défice estrutural em 2%, novamente à custa da redução dos juros. Repetindo o exercício anterior, em 2018 as medidas tomadas fazem a receita cair 100 M€ e a despesa aumentar 460 M€. Isto daria um agravamento do défice estrutural em 0.3 p.p. Contudo, uma poupança de juros na ordem dos 400 M€ permitirá manter o défice estrutural estável (mas não reduzi-lo como o governo afirma).

Note-se assim, que sem a redução dos juros o défice estrutural em 2018 atingiria um valor próximo de 2.5% (sendo que em 2016 estava em 2%). As medidas tomadas por este governo representam já um agravamento do défice estrutural em mais de mil milhões de Euros. Por agora não se nota: o crescimento económico permite esconder esta realidade. O problema vai ser quando tivermos de enfrentar uma nova recessão.

A corroborar isto tudo, os próprios números do governo vão destapando a realidade: o défice estrutural primário agrava-se de 2% em 2017 para 2.1% em 2018. E só não se agrava mais nos números do OE porque estão lá as tais “poupanças” nos consumos intermédios e outras despesas. Sem essas “poupanças”, o défice estrutural primário agrava-se em 0.4 p.p., em linha com as minhas contas anteriores. Também a despesa primária estrutural sobe de 40.9% em 2017 para 41.3% em 2018 (40.4% em 2016).

Se fosse preciso mais evidências de como o governo continua a “empurrar” a



- Governo fez promessas de redução do défice estrutural que não cumpriu

- Em síntese: um “mau” OE, apesar da cautela nas previsões macroeconómicas e em poucas mudanças na área fiscal, onde esperamos que seja abandonada a ideia de aumentar a taxa de IRC

consolidação orçamental, veja-se as previsões sobre o défice estrutural no OE/2016 e no OE/2017, e depois compare-se com a realidade espelhada no OE/2018.

Previsão do Défice Estrutural nos OE/2016 e 2017

| Défice Estrutural | 2016 | 2017 |
|--------------------|------|------|
| OE/2016 (projeção) | -1.7 | -1.2 |
| OE/2017 (projeção) | -1.7 | -1.1 |
| OE/2018 (real) | -2.0 | -1.9 |

Fonte: Relatórios do OE

O governo tinha prometido uma redução de 0.3 p.p. no défice estrutural face a 2015, e o resultado foi que em 2016 o défice estrutural manteve-se em 2%. Tinha prometido que em 2017 o défice estrutural seria de 1.1%, e ele foi de 1.9% (mantendo-se quase igual a 2016). E isto num cenário recorde-se, em que a poupança de juros e o aumento dos dividendos do Banco de Portugal, em 2016 e 2017, somados, representam (em valores nominais), cerca de 700 M€ (ou seja, 0.4 p.p. do PIB).

Um “mau” OE, apesar da cautela nas previsões macroeconómicas e em poucas mudanças na área fiscal, onde esperamos que seja abandonada a ideia de aumentar a taxa de IRC. Se se tivesse efetivado a subida da derrama estadual para 9% (no escalão máximo) (coisa que estará a ser negociada), somado aos 21% da taxa nominal e 1.5% de derrama municipal (taxa máxima), colocaria a taxa máxima de IRC em 31.5%. Esse seria hoje o valor mais alto dos países da União Europeia. A economia Portuguesa está presa por 4 “grandes arames”



- A economia Portuguesa está presa por 4 “grandes arames”

A economia Portuguesa está presa por 4 “grandes arames”: primeiro, a política monetária expansionista do BCE; segundo, um crescimento moderado das economias Europeias; terceiro, o baixo preço do petróleo; quarto, um efeito de crescimento do turismo (embora outros setores estejam também a crescer, o turismo sustenta parte considerável do crescimento).

Mais uma vez: fatores conjunturais que geram crescimento cíclico, que gera receita cíclica (ou menos despesa de juros no caso do BCE, que vai mantendo as taxas de juro historicamente baixas), que financia despesa estrutural. ●



- Portugal já recebeu quase um quinto dos fundos europeus previstos até 2020

3. FUNDOS EUROPEUS

EVOLUÇÃO DOS PRINCIPAIS PROGRAMAS

Os fundos comunitários do quadro 2014-2020 totalizam 25,8 mil milhões de euros, dos quais foram já distribuídos 4,8 mil milhões até Outubro, representando 18,8% do total.

Pagamentos comunitários, milhares de euros

| Programa | Total | out/17 | % pago | % aprovação |
|--|-------------------|------------------|--------------|--------------|
| TOTAL | 25 793 488 | 4 840 214 | 18,8% | 47,9% |
| Competitividade e Internacionalização | 4 413 930 | 766 321 | 17,4% | 44,7% |
| Inclusão Social e Emprego | 2 130 181 | 396 823 | 18,6% | 39,2% |
| Capital Humano | 3 095 832 | 772 996 | 25,0% | 79,1% |
| Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos | 2 252 742 | 212 409 | 9,4% | 64,5% |
| Assistência Técnica | 138 000 | 25 913 | 18,8% | 99,6% |
| Assuntos Marítimos e das Pescas | 392 485 | 37 148 | 9,5% | 49,1% |
| Açores | 1 139 752 | 293 494 | 25,8% | 70,2% |
| Madeira | 403 348 | 59 778 | 14,8% | 50,7% |
| Norte | 3 378 771 | 404 563 | 12,0% | 34,9% |
| Centro | 2 155 031 | 280 194 | 13,0% | 43,2% |
| Lisboa | 833 335 | 67 932 | 8,2% | 28,9% |
| Alentejo | 1 082 944 | 109 037 | 10,1% | 48,0% |
| Algarve | 318 676 | 33 769 | 10,6% | 43,7% |
| Madeira – Desenv. Rural | 179 450 | 27 512 | 15,3% | 70,7% |
| Açores – Desenv. Rural | 295 282 | 100 259 | 34,0% | 71,0% |
| Portugal Continental – Des. Rural | 3 583 729 | 1 252 066 | 34,9% | 53,3% |

Fonte: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/countries> | 17-Out-17 (dados actualizados diariamente)



- Há programas que receberam poucos fundos devido à escassez de candidaturas

- Queixas de que a adaptação das normas comunitárias é mais papista do que o papa

Os programas com taxas de financiamento abaixo da média aparecem a vermelho na tabela acima. Dentro destes programas, há que distinguir dois grupos: os que têm taxas de aprovação de candidaturas acima da média (48% até Junho); e os que têm taxas de aprovação abaixo da média.

No 1º grupo, o problema do baixo nível de pagamentos residirá na escassez de candidaturas apresentadas, porque a sua aprovação até é significativa. É o caso dos programas: Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos; Madeira; Alentejo; Madeira – Desenvolvimento Rural.

No 2º grupo, a questão já se deverá relacionar com a fraca qualidade das candidaturas ou, eventualmente (no caso de Lisboa e Algarve), no não cumprimento dos requisitos técnicos e geográficos. São os casos de: Competitividade e Internacionalização; Norte; Centro; Lisboa; Algarve.

Tem havido queixas de que os regulamentos são mais complexos do que no anterior quadro comunitário e que a adaptação das normas comunitárias é mais papista do que o papa, havendo, por exemplo, limites absurdos para despesas sobre viagens aéreas.

Outra questão referida foi o facto de as candidaturas individuais precisarem de prova de financiamento, o que é muito difícil com a falta de capitalização das empresas, bloqueando a aprovação de candidaturas.



- Portugal é o 7º país que mais recebeu fundos europeus em termos relativos

COMPARAÇÃO INTERNACIONAL

Até meados de Outubro de 2017, foram transferidos 4 847 M€ pela Comissão Europeia (CE), o que corresponde a 18,8% do valor programado em Portugal 2020, acima da média europeia de 13,2%, ocupando o nosso país a 7ª posição entre os Estados que mais receberam, em termos relativos. A posição portuguesa é favorável, mas ainda margem para melhorar, porque há Estados Membros com uma percentagem de recebimentos muito mais favorável.

Transferências comunitárias, até Out-17

| País | Montante (M€) | % do total 2014-2020 |
|--------------------|---------------|----------------------|
| Finlândia | 1229 | 32,7% |
| Áustria | 1383 | 28,1% |
| Irlanda | 877 | 26,1% |
| Luxemburgo | 35 | 25,0% |
| Suécia | 744 | 20,4% |
| Grécia | 4124 | 20,3% |
| PORTUGAL | 4847 | 18,8% |
| Lituânia | 1548 | 18,5% |
| Estónia | 812 | 18,2% |
| Dinamarca | 260 | 16,9% |
| Letónia | 916 | 16,3% |
| Reino Unido | 2625 | 16,0% |
| França | 3662 | 13,7% |
| Bulgária | 1326 | 13,4% |
| Média da UE | | 13,2% |
| Alemanha | 3693 | 13,2% |
| Chipre | 115 | 13,2% |
| Polónia | 11084 | 12,9% |
| Bélgica | 341 | 12,6% |
| Roménia | 3629 | 11,8% |
| República Checa | 2734 | 11,4% |
| Holanda | 210 | 11,2% |
| Eslovénia | 427 | 11,0% |
| Eslováquia | 1678 | 10,9% |
| Espanha | 3649 | 9,8% |
| Itália | 3890 | 9,1% |
| Hungria | 2176 | 8,7% |
| Croácia | 918 | 8,5% |
| Malta | 57 | 6,9% |

Fonte: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/countries>
17-Out-17 (dados actualizados diariamente)



- Fed já começou a reduzir o balanço, como estava previsto

4. MERCADOS FINANCEIROS

Em relação à Reserva Federal dos EUA, previa-se mais uma subida da taxa dos Fed funds este ano, que está completamente antecipada. Só se prevê uma nova subida em 2018, menos do que o Fed diz, como já acontece há bastante tempo, com os mercados a não acreditarem nas promessas deste banco central, porque já falharam demasiadas vezes no passado.

Parece que o Fed está mais empenhado em ancorar as expectativas de longo prazo a níveis mais baixos, tendo baixado a terminal rate de 3% para 2,75%. Também já começou a reduzir balanço, como estava previsto, sem causar, por isso sobressaltos nos mercados.

Taxas de juro a 10 anos (nível)

| País | 31-Mar-17 | 30-Jun-17 | 31-Ago-17 | 30-Set-17 | 31-Out-17 |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| EUA | 2,39 | 2,27 | 2,12 | 2,33 | 2,38 |
| ALEMANHA | 0,33 | 0,45 | 0,36 | 0,46 | 0,36 |

Fonte: Bloomberg

O BCE decidiu prolongar a compra de dívida pública a um ritmo de 30 mil milhões de euros por mais tempo, até Setembro, medida que favoreceu a depreciação do euro, que se concretizou.



- Mercados não acreditam na independência da Catalunha

Os problemas na Catalunha têm tido um impacto relativamente contido nas taxas de juro de longo prazo de Espanha, o que é sinal de que os mercados não acreditam na independência desta região.

Diferencial com a Alemanha de taxas de juro a 10 anos (pontos base)

| País | 31-Mar-17 | 30-Jun-17 | 31-Ago-17 | 30-Set-17 | 31-Out-17 |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ESPAÑA | 134 | 55 | 120 | 114 | 110 |
| ITÁLIA | 199 | 109 | 166 | 165 | 146 |
| PORTUGAL | 365 | 258 | 247 | 192 | 171 |

Fonte: Bloomberg

Como se disse, o euro aliviou de máximos recentes, perigosos para a competitividade das economias europeias, em resultado das acções do BCE.

Taxas de câmbio (nível)

| Moedas | 31-Mar-17 | 30-Jun-17 | 31-Ago-17 | 30-Set-17 | 31-Out-17 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| EUR/USD | 1,065 | 1,143 | 1,191 | 1,181 | 1,165 |
| CAD/USD | 0,751 | 0,768 | 0,801 | 0,802 | 0,776 |
| GBP/USD | 1,238 | 1,299 | 1,293 | 1,340 | 1,328 |

Fonte: Bloomberg

- Preço do petróleo anima com dinamismo da economia mundial

O preço do petróleo subiu um pouco, com o mercado mais equilibrado entre a procura e a oferta. A economia mundial a recuperar ajudou um pouco, mas o arrefecimento anterior interrompeu investimentos na exploração, que poderão recuperar dentro em breve.



**- Resultados das
empresas favoráveis
ajudam ao desempenho
bolsista**

Matérias primas (nível)

| Matéria prima | 31-Mar-17 | 30-Jun-17 | 31-Ago-17 | 30-Set-17 | 31-Out-17 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Brent | 52,8 | 47,4 | 52,4 | 57,5 | 61,4 |
| Gás Natural | 3,2 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 2,9 |
| Ouro | 1 249,4 | 1 245,5 | 1 321,4 | 1 280,2 | 1 271,1 |

Fonte: Bloomberg

A época de resultados tem sido globalmente positiva, contribuindo para um bom desempenho bolsista, mas menos na Europa, que decepcionou face às expectativas.

Mercados bolsistas (último nível e taxas de variação)

| Moedas | 31-Mar-17 | 30-Jun-17 | 31-Ago-17 | 30-Set-17 | 31-Out-17 |
|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Dow Jones | 1,3% | 1,2% | 2,1% | 4,3% | 23377,24 |
| S&P 500 | 0,9% | 2,2% | 1,9% | 2,2% | 2 575 |
| NASDAQ 100 | 2,7% | 5,0% | -0,2% | 4,5% | 6 249 |
| STOXX 600 | 1,6% | 0,4% | 3,8% | 1,8% | 395 |
| STOXX 50 | 1,7% | 0,9% | 5,1% | 2,2% | 3 674 |
| FTSE 100 | -1,6% | 1,7% | -0,8% | 1,6% | 7 493 |
| DAX | 1,0% | -0,5% | 6,4% | 3,1% | 13 230 |
| CAC40 | 2,8% | 0,8% | 4,8% | 3,3% | 5 503 |
| MIB | 0,6% | 4,2% | 4,7% | 0,4% | 22 794 |
| IBEX35 | 2,4% | 0,8% | 0,8% | 1,4% | 10 524 |
| PSI20 | 0,5% | 2,5% | 4,9% | 1,2% | 5 476 |

Fonte: Bloomberg



5. AGENDA

| Data | Evento | Expectativa/observações |
|--------|---------------------------------------|-------------------------|
| 8-Nov | Estimativas do Emprego (3T) | |
| 9-Nov | Vol. Negócios Indústria (Set) | |
| 9-Nov | Comércio Internacional (Set) | |
| 10-Nov | Produção Construção (Set) | |
| 13-Nov | Vol. Negócios Serviços (Set) | |
| 13-Nov | Inflação (Out) | |
| 14-Nov | Actividade turística (Set) | |
| 14-Nov | PIB (3T) Estimativa Rápida | |
| 14-Nov | Índice de Custo do Trabalho (3T) | |
| 21-Nov | Posição de investimento internacional | |
| 24-Nov | Execução Orçamental (Out) | |
| 29-Nov | Inquéritos de Conjuntura (Nov) | |
| 30-Nov | Vol. Negócios Retalho (Out) | |
| 30-Nov | Produção Industrial (Out) | |
| 30-Nov | PIB (3T) | |
| 13-Dez | Reserva Federal dos EUA | |
| 14-Dez | Reunião BCE | |
| 15-Dez | Fitch reavalia rating de Portugal | |
| 21-Dez | Eleições regionais na Catalunha | |

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O APOIO DE:



ORDEM
DOS
ENGENHEIROS

