



CIP
CONFEDERAÇÃO
EMPRESARIAL
DE PORTUGAL

BOLETIM ANUAL DE ECONOMIA

2011



ÍNDICE DE ASSUNTOS

1. Avaliação Global.....	5
2. Desempenho da economia portuguesa em 2011	9
2.1. Evolução do PIB em 2011 e comparação internacional	9
2.2. Ramos de atividade	11
2.3. Comércio Internacional	14
2.4. Investimento	20
2.5. Falências	24
2.6. Emprego e desemprego	25
2.7. Preços	30
3. Principais determinantes conjunturais	32
3.1. Procura externa.....	32
3.2. Procura interna	34
3.3. Financiamento.....	35
3.4. Produtividade, custos laborais e competitividade-custo	41
3.5. Custos das matérias-primas.....	44
3.6. Custos da energia (combustíveis, gás e eletricidade)	47
4. Correção de desequilíbrios	51
4.1. Desequilíbrio externo	51
4.2. Desequilíbrio das contas públicas	53

LISTA DE FIGURAS

Figura 2.A: PIB, 2010 e 2011 (variação real homóloga e em cadeia, %)	10
Figura 2.B: PIB na UE (27), 2011 (variação real anual, %)	10
Figura 2.C: PIB <i>per capita</i> à paridade de poderes de compra, 2011 (UE 27=100)	11
Figura 2.D: VAB por ramos e PIB, 2010 e 2011 (variação real anual, %)	12
Figura 2.E: Peso de cada ramo no VAB total em valor, 2010 e 2011 (%)	13
Figura 2.F: Produção e volume de negócios (total, mercado nacional e mercado externo) da indústria, 2010 e 2011 (variação anual, %; nominal no caso do volume de negócios)	13
Figura 2.G: Exportações de bens e serviços, 2010 e 2011 (valor em m.e.; variação nominal e real e peso do PIB em %)	14
Figura 2.H: Evolução intra-anual das exportações de bens e de serviços, 2010 e 2011 (variação real homóloga, %)	15
Figura 2.I: Peso das exportações no PIB dentro da Zona do Euro, 2011 (%)	15
Figura 2.J: Contributos dos 20 principais mercados para o crescimento nominal de 15.1% das exportações de mercadorias em 2011 (pontos percentuais)	16
Figura 2.K: Taxas de crescimento nominal das exportações portuguesas de mercadorias em 2011, total (mundo) e 20 principais mercados (%)	17
Figura 2.L: Contributos dos grupos de produtos para o crescimento nominal de 15.1% das exportações portuguesas de mercadorias em 2011 (pontos percentuais)	17
Figura 2.M: Taxas de crescimento nominal das exportações de mercadorias em 2011 por grupos de produtos (%)	18
Figura 2.N: Evolução intra-anual das importações de bens e de serviços, 2010 e 2011 (variação real homóloga, %)	19
Figura 2.O: Contributos dos grupos de produtos para o crescimento nominal de 1.0% das importações de mercadorias em 2011 (pontos percentuais)	19
Figura 2.P: Taxas de crescimento nominal das importações de mercadorias em 2011 por grupos de produtos (%)	20
Figura 2.Q: FBCF, 2010 e 2011 (valor em m.e.; variação nominal e real e peso do PIB em %)	21
Figura 2.R: Evolução intra-anual da FBCF, 2010 e 2011 (variação real homóloga, %)	21
Figura 2.S: Taxas de crescimento real da FBCF em 2011 por componentes (%)	22
Figura 2.T: Contributos das componentes para a variação real de -11.4% da FBCF em 2011 (pontos percentuais)	22

Figura 2.U: Peso da FBCF no PIB dentro da Zona do Euro, 2011 (%)	23
Figura 2.V: Número de empresas que entraram em processo de insolvência	25
Figura 2.W: Emprego na ótica da Contabilidade Nacional, 2010 e 2011 (variação real homóloga e em cadeia, %)	26
Figura 2.X: Emprego total e por ramos por trimestre em 2011 (milhares de indivíduos, dados sem correção de sazonalidade do Inquérito ao Emprego do INE).....	26
Figura 2.Y: Taxa de desemprego em 2011 (média anual e trimestres, %).....	27
Figura 2.Z: Taxa de desemprego total e por categorias (homens, mulheres, jovens e longa duração), média de 2011 e quarto trimestre (%)	28
Figura 2.AA: Número de desempregados por nível de escolaridade, média de 2011 e quarto trimestre (milhares de indivíduos)	28
Figura 2.AB: Indivíduos à procura de emprego por ramo de atividade anterior, 2011 e trimestres (milhares, dados sem correção de sazonalidade do Inquérito ao Emprego do INE)	29
Figura 2.AC: Taxa de desemprego na UE (27), 2011 (%).....	29
Figura 2.AD: Taxa de inflação, 2010 e 2011 (variação média anual do IPC, %)	30
Figura 2.AE: Contributos das classes de consumo para a taxa de inflação em 2011 (pontos percentuais de variação do IPC).....	31
Figura 2.AF: Taxa de inflação nos países da UE (variação do IHPC, %)	31
Figura 2.AG: Evolução intra-anual da Inflação de Portugal e da Zona do Euro, 2010 e 2011 (variação homóloga do IHPC, %)	32
Figura 3.A: Procura externa relevante, 2010 e 2011 (variação real, %)	33
Figura 3.B: Variação real do PIB em 2011 nos 20 principais mercados de exportação de Portugal (%)	34
Figura 3.C: Procura interna, PIB e componentes, 2010 e 2011 (variação anual em volume, %)	35
Figura 3.D: Despesas de consumo final e principais componentes, 2010 e 2011 (variação anual em volume, %).....	35
Figura 3.E: Taxas de juro sobre novas operações denominadas em euros (até 1 m.e. e excluindo descobertos bancários) concedidas às sociedades não financeiras por instituições financeiras monetárias (médias ponderadas, %).....	36
Figura 3.F: Stock de crédito interno às sociedades não financeiras (m.e., e tvh em %).....	37
Figura 3.G: Crédito interno por setor institucional (m.e.)	38
Figura 3.H: Empréstimos bancários a sociedades não financeiras (saldos em final de mês, não incluindo títulos; m.e.)	39
Figura 3.I: Empréstimos concedidos pelo setor financeiro a sociedades não financeiras (taxa de variação homóloga, %)	40

Figura 3.J: Custos laborais unitários nominais - Total da economia (variação nominal, %)	41
Figura 3.K: Custos laborais unitários nominais – sociedades não financeiras (variação nominal, %)	42
Figura 3.L: Taxa de câmbio real efetiva e custos laborais unitários relativos para o total da economia (índices com base 100 em 1999)	43
Figura 3.M: Taxa de câmbio real efetiva e custos laborais unitários relativos para a Indústria Transformadora (índices com base 100 em 1999)	44
Figura 3.N: Índices de matérias-primas do FMI, 2010 e 2011 (base 100 em 2005; valores mensais)	45
Figura 3.O: Cotação média do algodão, 2010 e 2011 (média mensal; cêntimos de dólar por libra de peso)	45
Figura 3.P: Cotações do minério de ferro e do cobre, 2010 e 2011 (médias mensais; dólares por tonelada)	46
Figura 3.Q: Cotação do <i>brent</i> , 2010 e 2011 (média mensal; dólares por barril)	47
Figura 3.R: Variação homóloga do preço da energia elétrica (excluindo IVA) em Portugal para consumidores industriais, por limiar de consumo, no segundo semestre de 2011 (%)	48
Figura 3.S: Preço da energia elétrica em Portugal para consumidores industriais por limiar de consumo, semestres de 2010 e 2011 (euros por Kilowatt/hora, excluindo IVA)	48
Figura 3.T: Variação homóloga do preço do gás natural (excluindo IVA) em Portugal para consumidores industriais, por limiar de consumo, no segundo semestre de 2011 (%)	49
Figura 3.U: Preço do gás natural em Portugal para consumidores industriais por limiar de consumo, semestres de 2010 e 2011 (euros por Gigajoule, GJ, excluindo IVA)	50
Figura 3.V: Evolução dos preços médios mensais do gasóleo rodoviário em Portugal Continental, dezembro de 2010 a dezembro de 2011 (euros por litro)	51
Figura 4.A: Capacidade (+) / necessidade (-) de financiamento por setor institucional e total da economia (% do PIB)	51
Figura 4.B: Saldo agregado das balanças corrente e de capital, e principais componentes, 2010 e 2011 (% do PIB)	52
Figura 4.C: Posição líquida de Investimento internacional, 2010 e 2011 (% do PIB)	52
Figura 4.D: Receita, despesa e saldo orçamental das administrações públicas (com e sem transferências de fundos de pensões para o Estado, FP), 2010 e 2011 (% do PIB, ótica da Contabilidade Nacional)	53
Figura 4.E: Receita total e componentes, 2010 e 2011 (% do PIB, ótica da Contabilidade Nacional)	54
Figura 4.F: Despesa total e componentes, 2010 e 2011 (% do PIB, ótica da Contabilidade Nacional)	55
Figura 4.G: Rácio da dívida pública no PIB, 2008 a 2011 (%)	55

1. Avaliação Global

Após um crescimento de 1.4% em 2010, **a economia portuguesa reentrou em recessão em 2011, registando uma redução homóloga do Produto Interno Bruto (PIB) de 1.6%**, em termos reais, no cômputo do ano.

O declínio da atividade económica foi-se agravando ao longo do ano, como consequência de um processo de ajustamento macroeconómico que se intensificou sob o impacto das medidas decorrentes do Memorando de Entendimento acordado em maio com a Comissão Europeia, Fundo Monetário Internacional e Banco Central Europeu, na sequência do pedido de assistência financeira internacional formulado pelo Governo, em abril.

Na ótica da produção, **a queda da atividade económica afetou particularmente o setor da construção e o comércio e serviços**. A indústria teve um crescimento real de apenas 0.4%, mas interrompeu um ciclo de 14 anos de sucessivas quebras do seu peso na economia.

As exportações, embora abrandando relativamente a 2010, **recuperaram para valores superiores aos registados antes do início da crise** e aumentaram o seu peso no PIB de 31% em 2010, para 35.5% em 2011. **Esta evolução teve subjacente um crescimento significativo das quotas de mercado** das exportações portuguesas em 2011, mais do que compensando a perda ligeira ocorrida em 2010.

Deste modo, **a atividade exportadora**, com um desempenho que superou as expectativas, **revelou-se fundamental para compensar, ainda que parcialmente, a forte quebra da produção de bens e serviços dirigidos ao mercado doméstico**.

As importações diminuíram 5.5% em 2011, a preços constantes, sob o efeito da forte contração da procura interna, mais que compensando o aumento de 5.4% registado em 2010.

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) diminuiu 11.4%, a preços constantes, traduzindo um forte agravamento face a 2010 e a queda mais forte desde 1984. Contudo, os dados relativos à FBCF a preços correntes, por setor institucional, apontam para uma atenuação na quebra deste agregado nas sociedades não financeiras relativamente a 2010 e 2009, pondo em evidência o papel das administrações públicas na atenuação da queda da FBCF em 2010 e no seu aprofundamento em 2011.

No que se refere ao peso da FBCF no PIB, a descida significativa em 2011 (para cerca de 18%, o valor mais baixo desde, pelo menos, 1960) colocou Portugal abaixo da média da UE (pela primeira vez desde que há registos).

A taxa de investimento das sociedades não financeiras (medida através do rácio entre a FBCF e o valor acrescentado bruto do setor) manteve também uma trajetória decrescente, atingindo 21.0% em 2011 (22.4% em 2010 e 25.3% em 2009).

O número de empresas que entraram em processo de insolvência em 2011 aumentou face a 2010, entre 14% e 18% (segundo as fontes privadas consultadas), com particular intensidade no último trimestre do ano e com os maiores acréscimos concentrados na construção, no comércio e nos serviços. A indústria permanece o ramo em que se encontram os setores com maiores taxas de incidência (número de processos de insolvência relativamente ao número total de empresas do setor), nomeadamente a indústria do vestuário, seguida dos têxteis, do mobiliário e da indústria do couro e dos produtos do couro.

A recessão teve um forte impacto no mercado do trabalho, tendo o emprego diminuído pelo terceiro ano consecutivo. **A perda de emprego agravou-se de forma muito significativa no quarto trimestre de 2011**, altura em que se registou uma variação homóloga de -3% (148 600 postos de trabalho perdidos, em termos líquidos, ao longo do ano de 2011).

Consequentemente, **a taxa de desemprego atingiu um máximo histórico de 14%** no quarto trimestre de 2011 (correspondendo a 771 mil desempregados). Entre os jovens dos 15 aos 24 anos, a taxa de desemprego superou, no final do ano, os 35%.

A taxa de inflação média, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), **aumentou para 3.7%**, que constitui um máximo de 10 anos. Esta evolução da inflação refletiu o aumento dos impostos indiretos, bem como a subida muito acentuada dos produtos energéticos e a aceleração significativa nos bens alimentares não transformados. Nos últimos dois meses do ano, o efeito agravado da contração da procura doméstica permitiu uma redução da inflação e a aproximação à média da Zona do Euro (3.4% e 2.7% em dezembro, respetivamente, após um diferencial de 0.9 pontos percentuais, p.p., em outubro).

A deterioração da evolução da atividade económica em Portugal em 2011 deveu-se fundamentalmente à queda na procura interna e à deterioração das condições de financiamento das empresas, tanto do ponto de vista do seu custo como da contração do volume de crédito concedido.

A redução da procura interna foi determinada, sobretudo, pelo comportamento do consumo privado, que caiu 3.9% em resultado do aumento da taxa de inflação para 3.6% e da redução de 1% (em termos nominais) no rendimento disponível das famílias, determinada por sua vez por uma descida de 1.2% nas remunerações (8.2% no caso das

remunerações pagas pelas administrações públicas) e um aumento de 10% dos impostos sobre o rendimento.

O consumo público reduziu-se igualmente em 3.9%, sob o efeito das medidas de austeridade levadas a cabo ao longo do ano.

No que se refere às condições de financiamento das empresas, **as taxas de juro** sobre novas operações de empréstimos concedidos às sociedades não financeiras por instituições financeiras monetárias **augmentaram ininterruptamente ao longo do ano**, de uma média ponderada de 5.09% em janeiro para 7.54% em novembro, caindo ligeiramente em dezembro para 7.52%.

Em termos de volume, **o crédito interno às sociedades não financeiras sofreu sucessivas reduções homólogas ao longo do ano**. Em termos mensais, **verificaram-se quedas consecutivas a partir de abril, no contexto das exigências de desalavancagem do setor financeiro** decorrentes do Memorando de Entendimento assinado com a *troika*. No final do ano, o *stock* de crédito bancário a sociedades não financeiras era inferior em 2609 milhões de euros (m.e.) ao valor registado no final de 2010 (queda de 1.9%). Face a abril de 2011, a redução foi de 5455 m.e. (menos 3.9%).

A redução do crédito bancário afetou de forma particularmente profunda a indústria, o comércio e os setores da construção e atividades imobiliárias.

A evolução do crédito a sociedades não financeiras revelou-se bastante díspar segundo a dimensão das empresas. **Os dados disponíveis mostram uma intensificação, ao longo do ano de 2011, da redução do crédito concedido a PME, enquanto o crédito concedido a grandes empresas registou uma evolução positiva, embora em claro abrandamento.**

A deterioração da conjuntura económica em muitos dos principais destinos das exportações portuguesas refletiu-se no significativo abrandamento da procura externa dirigida à economia, que aumentou 3.9% em 2011, contra 9.1% em 2010. Contudo, como já foi referido, **o aumento de quotas de mercado alcançado pelo setor exportador permitiu contrariar o efeito deste abrandamento**, possibilitando a manutenção de um significativo crescimento das exportações portuguesas.

Para este resultado, terão contribuído condições relativamente mais favoráveis do que em 2010 no que respeita a competitividade custo das empresas, em particular as dos setores produtores de bens e serviços transacionáveis, nomeadamente da indústria transformadora, que viu os seus custos laborais unitários relativos desagravarem-se ao longo de todo o ano e beneficiou, no segundo semestre, da depreciação da taxa de câmbio nominal efetiva.

Pelo contrário, **os custos não salariais agravaram-se substancialmente, em resultado do aumento dos preços da energia e das matérias-primas**, apesar de uma correção em baixa destas últimas na parte final do ano.

A intensificação do processo de ajustamento da economia portuguesa ao longo de 2011 permitiu uma forte correção dos principais desequilíbrios macroeconómicos.

A redução das necessidades da economia ficou patente na **descida do défice agregado das balanças corrente e de capital** (de 8.9% do PIB em 2010, para 5.2% em 2011), bem como na melhoria da posição líquida de investimento internacional (de -107.3% do PIB para -103.2%).

No que se refere à situação orçamental, **o défice das administrações públicas na ótica da Contabilidade Nacional reduziu-se de 9.8% do PIB em 2010 para 4.2% em 2011**, refletindo o aumento da receita (de 41.4% para 44.7% do PIB) e a diminuição da despesa (de 51.2% para 48.9% do PIB).

O valor do défice de 2011 ficou bastante abaixo do limite máximo estabelecido no Programa de Ajustamento (5.9% do PIB), mas apenas devido a uma operação temporária de elevado montante (3.5% do PIB) aceite pela *troika*, relativa à transferência parcial de fundos de pensões da banca para o Estado. Se, para efeitos de comparação, excluirmos essa operação em 2011 e outra semelhante ocorrida em 2010 (transferência do fundo de pensões da PT para o Estado, no valor de 1.5% do PIB), o défice orçamental recuou de 11.3% do PIB para 7.7%.

No que se refere à dívida pública, o rácio no PIB aumentou para um máximo de 107.8% em 2011, após 93.3% em 2010.

2. Desempenho da economia portuguesa em 2011

2.1. Evolução do PIB em 2011 e comparação internacional

Em 2011, o PIB português registou uma quebra de 1.6% em volume, após um crescimento de 1.4% em 2010 (Figura 2.A). O ritmo de descida do PIB agravou-se ao longo de 2011, até variações de -1.3% em variação homóloga e de -2.8% em cadeia (valor com correção de sazonalidade) no quarto trimestre.

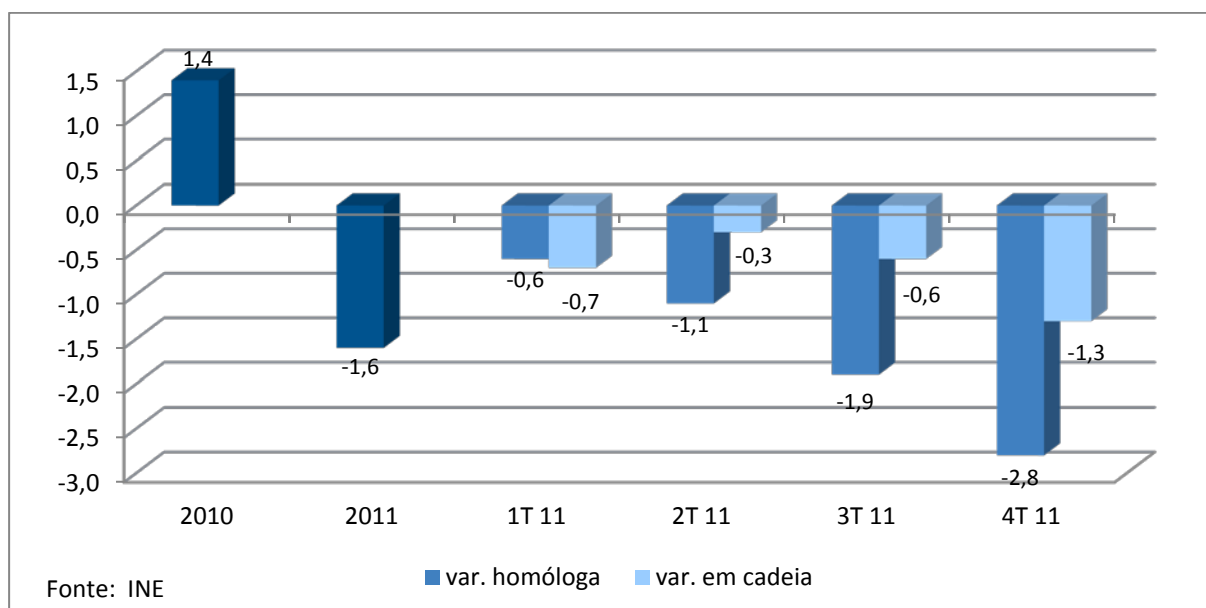


Figura 2.A: PIB, 2010 e 2011 (variação real homóloga e em cadeia, %)

No contexto da União Europeia (UE), a quebra real do PIB português (1.6%) apenas foi superada pela descida de 6.9% na Grécia (Figura 2.B). A taxa de crescimento mais elevada ocorreu na Estónia (7.6%), e a média da UE (27) situou-se em 1.5% (igual à da Zona do Euro) – Figura 2.B.

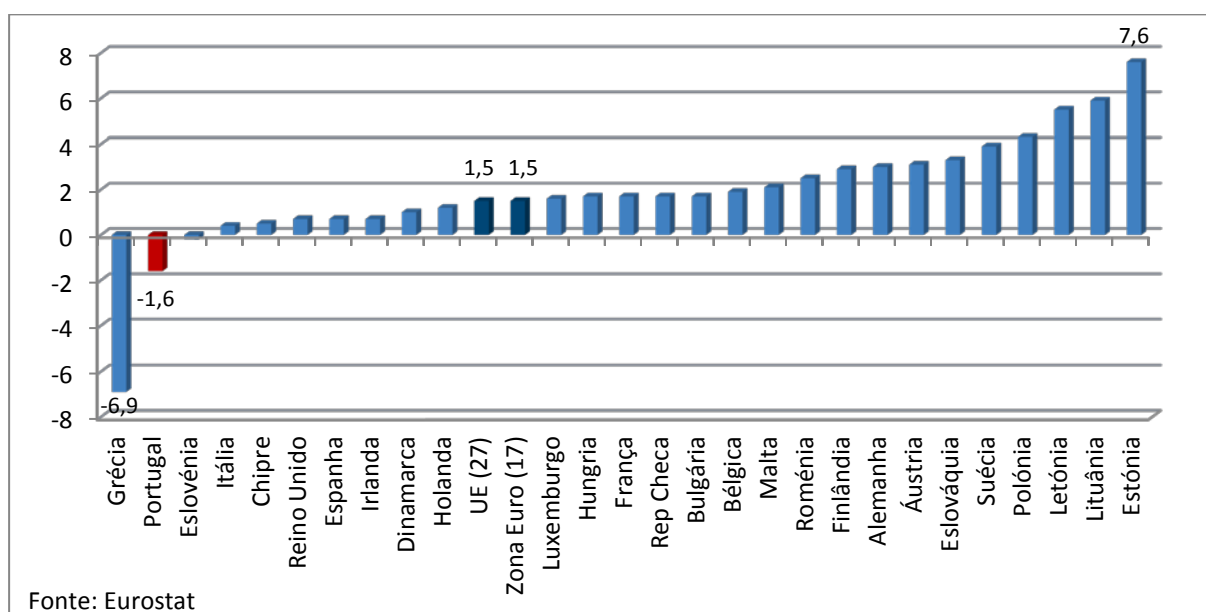


Figura 2.B: PIB na UE (27), 2011 (variação real anual, %)

O PIB *per capita* de Portugal aferido à paridade de poderes de compra (PIB_{pc} PPC) reduziu-se para 77.6% da média da UE (27) em 2011 (80.1% em 2010; dados das previsões de Primavera de 2012 da Comissão Europeia), o valor mais baixo desde 2004, mas aproximou-

se do valor da Grécia (82.3%, após 89.6% em 2010) devido à forte descida do PIB grego. A Bulgária registou o poder de compra mais baixo na UE em 2011 (44.5%) e o Luxemburgo o mais elevado (265.9%) – Figura 2.C.

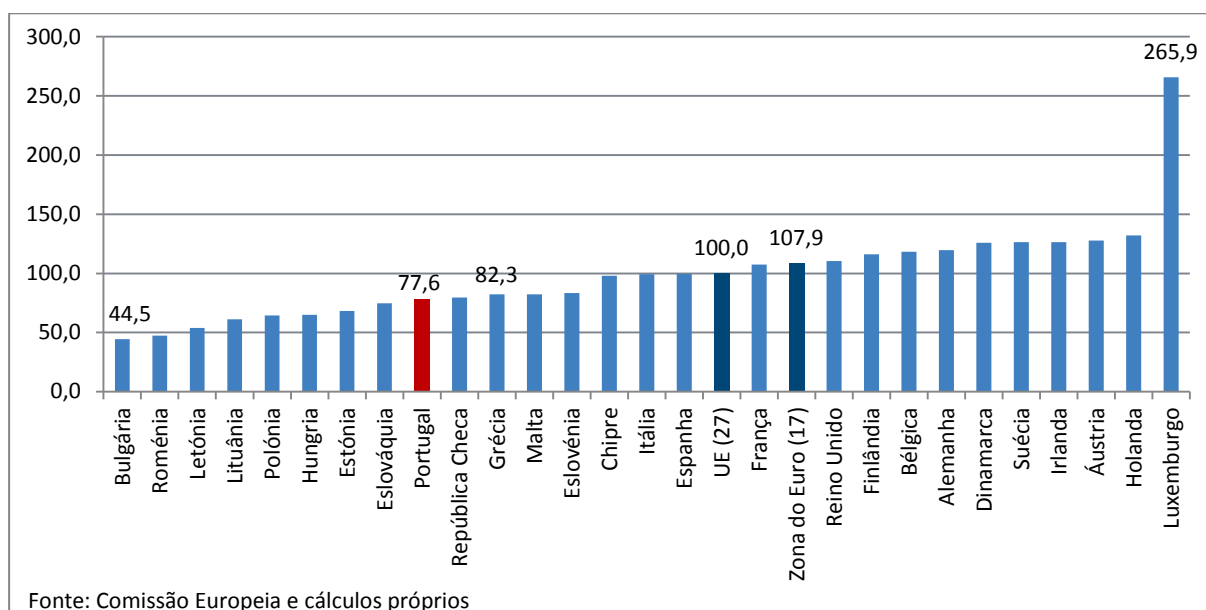


Figura 2.C: PIB *per capita* à paridade de poderes de compra, 2011 (UE 27=100)

2.2. Ramos de atividade

Nos ramos de atividade, as variações anuais em volume do Valor Acrescentado Bruto (VAB) em 2011 foram de 2.8% na agricultura, silvicultura e pesca (-1% em 2010; Figura 2.D), 0.4% na indústria (2.2%), -1.4% na energia, águas e saneamento (3.6%), -9.2% na construção (-4.3%), -1.3% no comércio, alojamento e restauração (2.6%) e -1% nos outros serviços (1.4%), concorrendo para a evolução já referida do PIB (variação real anual de -1.6%, após 1.4% em 2010, que compara com variações de -1.3% e 1.4% no VAB). Salienta-se a variação positiva do VAB da indústria, embora em abrandamento, e a retoma do crescimento na agricultura, silvicultura e pesca, traduzindo um ganho de peso em volume do setor produtor de bens transacionáveis.

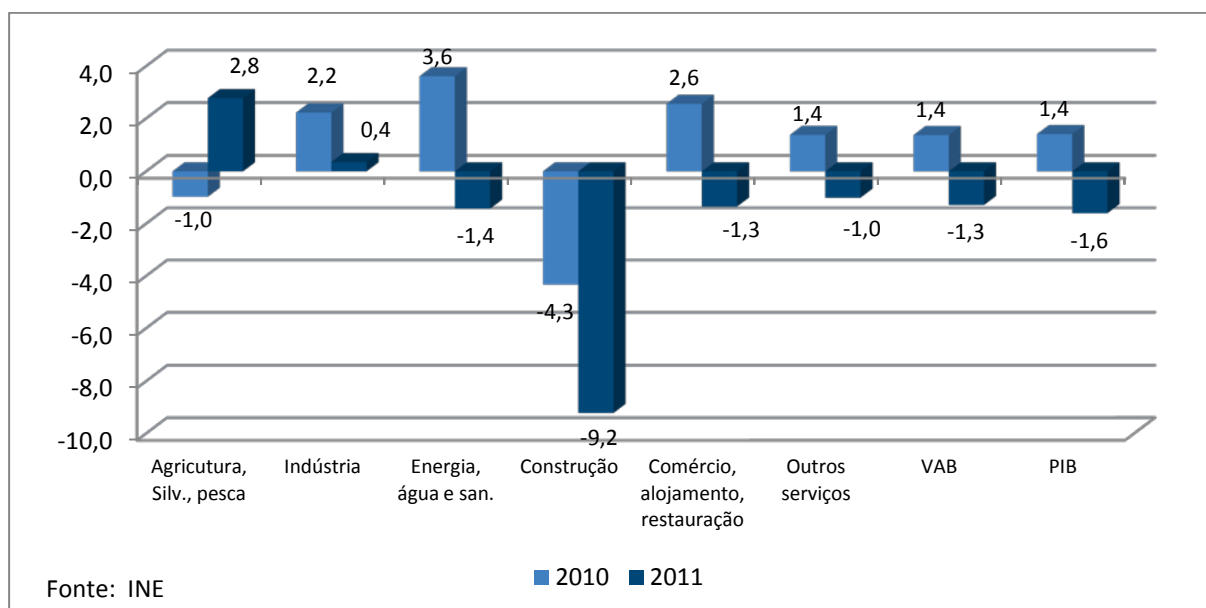


Figura 2.D: VAB por ramos e PIB, 2010 e 2011 (variação real anual, %)

Considerando o peso de cada ramo no VAB total em valor, destaca-se o aumento da importância da Indústria (de 13.1% em 2010, para 13.5% em 2011 – Figura 2.E), após uma melhoria pouco significativa em 2010, invertendo-se a tendência de perda dos últimos anos (nota: o peso do VAB da indústria no PIB em valor passou de 11.5% para 11.8%, traduzindo o primeiro aumento desde 1996). O setor do Comércio, alojamento e restauração também registou um aumento da ponderação no VAB em valor (de 19.4% para 19.7%), em detrimento dos Outros serviços (de 55.1% para 54.8%), da Construção (de 6.7% para 6.3%) e da Agricultura, silvicultura e pesca (de 2.2% para 2.1%). O peso da Energia, águas e saneamento manteve-se em 3.5%. A evolução descrita refletiu o aumento do VAB em valor da Indústria (1.7%) e do Comércio, alojamento e restauração em 2011 (0.4%), e a descida nos restantes ramos (variações de -1.8% nos Outros serviços, -2.3% na Energia, águas e saneamento, -6.7% na Construção e -5.9% na Agricultura, Silvicultura e Pesca, neste último caso em sentido contrário à subida em volume, traduzindo uma forte quebra dos preços).

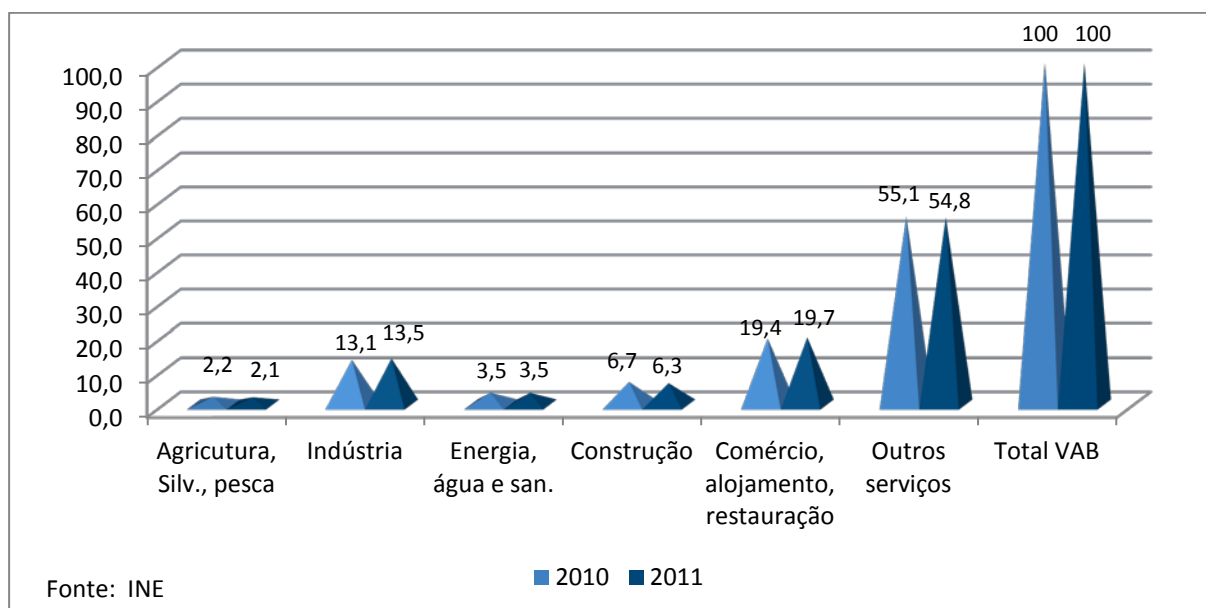


Figura 2.E: Peso de cada ramo no VAB total em valor, 2010 e 2011 (%)

Na indústria, o índice de produção industrial registou uma quebra de 2.1% em 2011 (após um aumento de 1.7% em 2010), correspondendo ao abrandamento do volume de negócios (aumento nominal de 4.8%, após 10.5% em 2011), que traduziu o recuo no mercado nacional (variação anual de -0.2%, face a 6.9% em 2010) e, em menor medida, a perda de dinamismo do mercado externo (aumento de 13.5% em 2011 e 17.4% em 2010) – Figura 2.F.

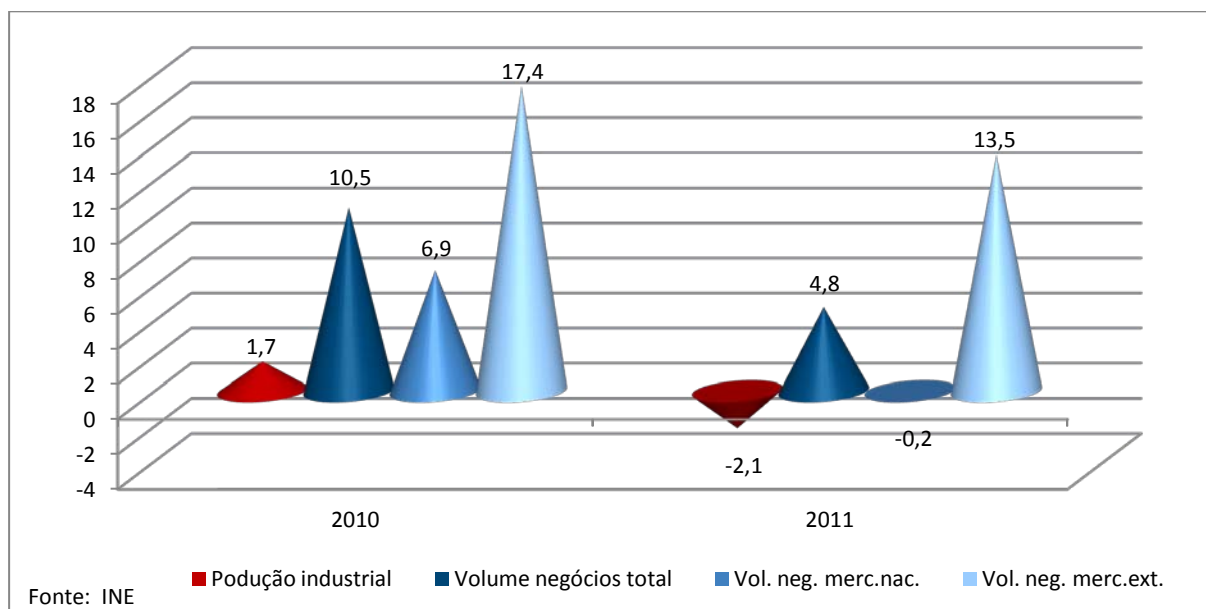


Figura 2.F: Produção e volume de negócios (total, mercado nacional e mercado externo) da indústria, 2010 e 2011 (variação anual, %; nominal no caso do volume de negócios)

2.3. Comércio Internacional

Exportações

Em 2011, as empresas portuguesas exportaram 60 660 m.e. em bens e serviços, mais 13.3% a preços correntes, e mais 7.4% em volume, do que em 2010, recuperando já para valores superiores aos registados antes do início da crise e aumentando o peso das exportações no PIB de 31% em 2010 para 35.5% em 2011 (Figura 2.G).

O desempenho das exportações ficou, contudo, aquém do registado em 2010 (crescimento de 8.8% em volume).

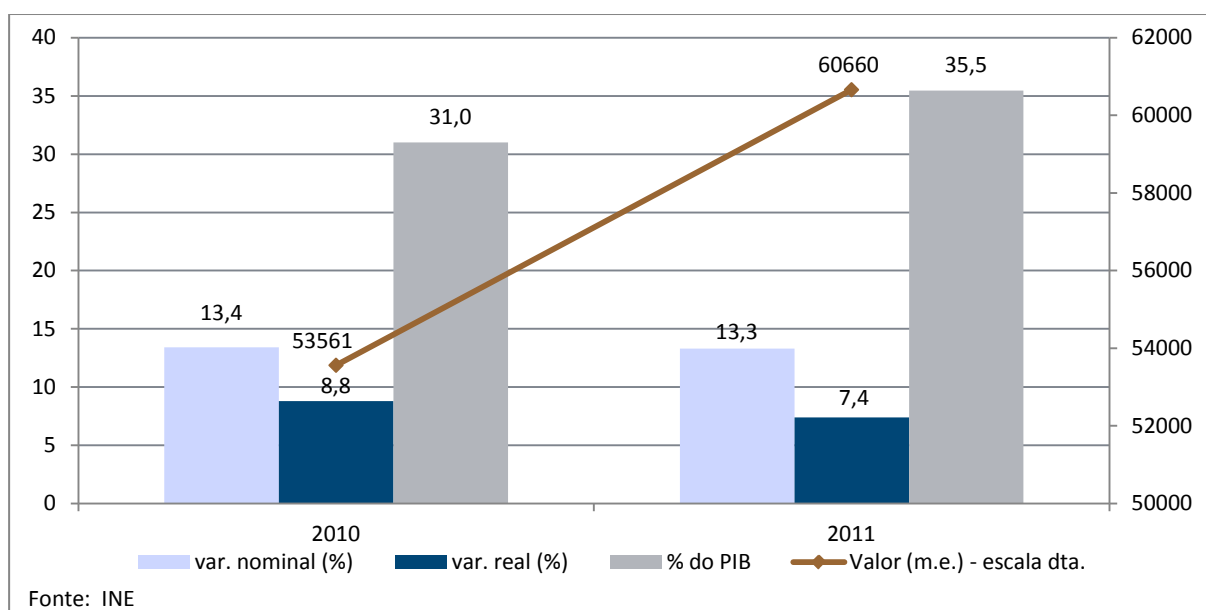
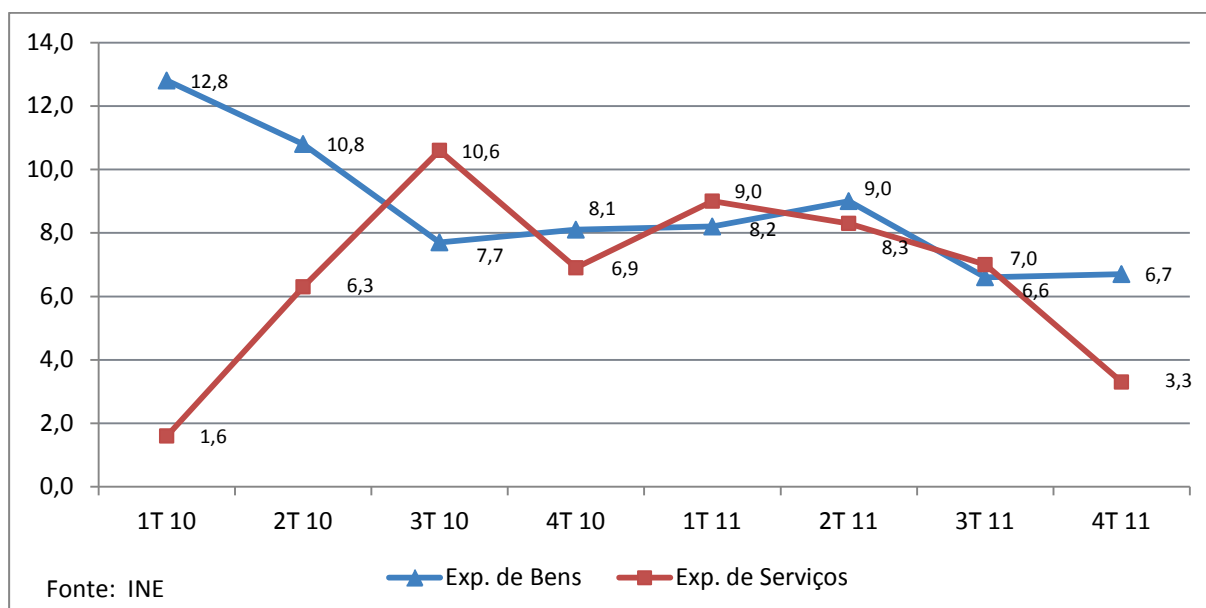


Figura 2.G: Exportações de bens e serviços, 2010 e 2011 (valor em m.e.; variação nominal e real e peso do PIB em %)

As exportações de bens e serviços aumentaram, no primeiro semestre, a taxas superiores a 8% (respetivamente 8.4% e 8.6% no primeiro e segundo trimestres), abrandando depois para 6.7% no terceiro trimestre e 5.4% no último trimestre do ano.

O desempenho das exportações de bens enfraqueceu claramente entre o primeiro e segundo semestres. As exportações de serviços, que em 2011 representaram 26.5% do total (sensivelmente o mesmo que em 2010) acusaram uma desaceleração mais pronunciada, ao longo de todo o ano, relativamente às exportações de bens (Figura 2.H).



**Figura 2.H: Evolução intra-anual das exportações de bens e de serviços, 2010 e 2011
(variação real homóloga, %)**

Apesar do forte acréscimo registado em 2010 e 2011, o peso das exportações de bens e serviços no PIB permanece aquém do registado pela generalidade dos países europeus de dimensão comparável a Portugal, com a única exceção da Grécia (Figura 2.I).

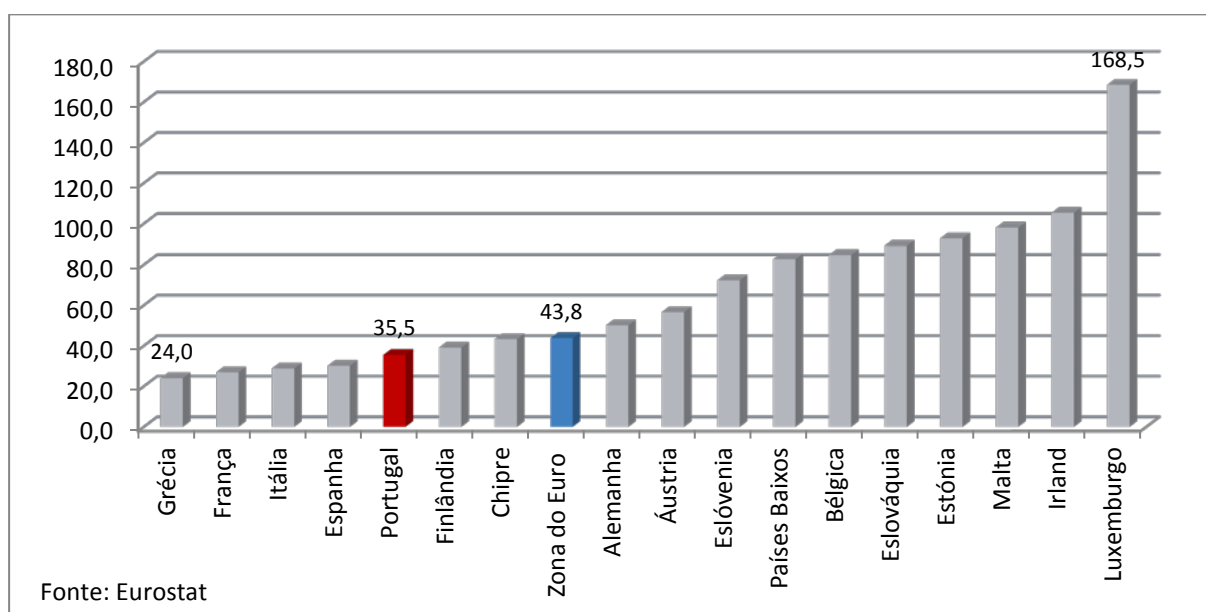


Figura 2.I: Peso das exportações no PIB dentro da Zona do Euro, 2011 (%)

De acordo com os dados do comércio internacional do INE, o maior contributo para o aumento das exportações portuguesas veio dos seus três principais mercados externos, Espanha, Alemanha e França, que, em conjunto, contribuíram com cerca de 6.7 pontos

percentuais para os 15.1% de acréscimo nominal das exportações de mercadorias em 2011 (Figura 2.J).

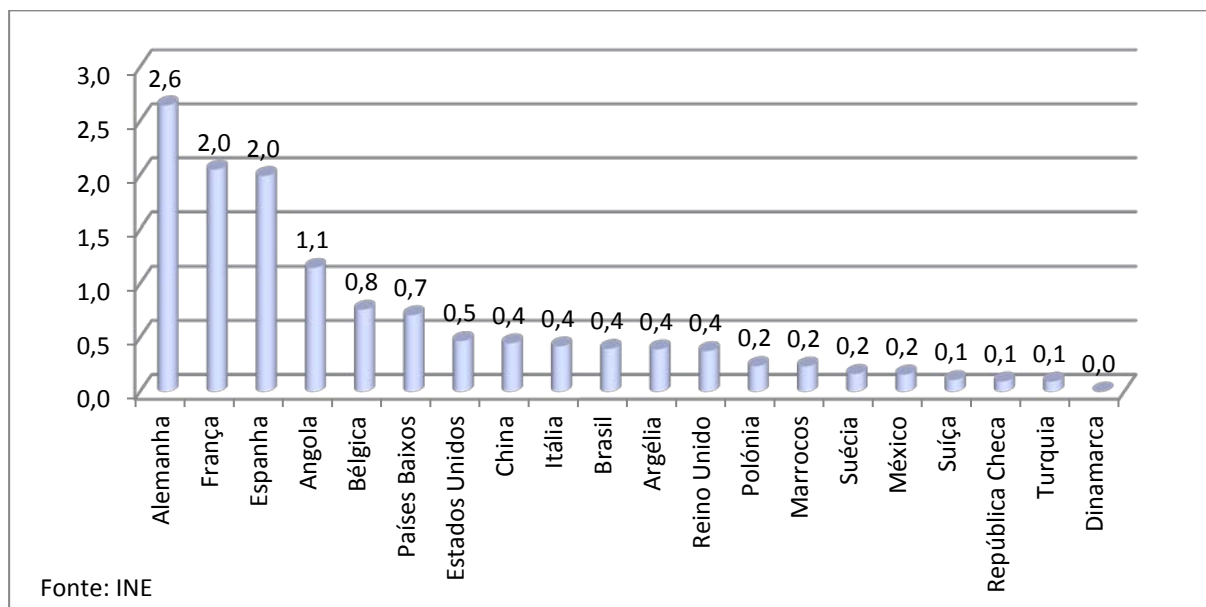


Figura 2.J: Contributos dos 20 principais mercados para o crescimento nominal de 15.1% das exportações de mercadorias em 2011 (pontos percentuais)

Contudo, a evolução no sentido de uma maior diversificação de mercados prosseguiu em 2011, com uma redução de 75% para 74% do peso da União Europeia nas exportações totais de mercadorias. A dependência dos três principais mercados (Espanha, Alemanha e França) reduziu-se num ponto percentual (de 51.4% em 2010 para 50.4% em 2011), devido a queda do peso de Espanha no total das exportações (26.6% para 24.8%). Entre os principais 20 mercados externos de Portugal, as maiores taxas de crescimento das exportações couberam à China, Argélia e Brasil (Figura 2.K).

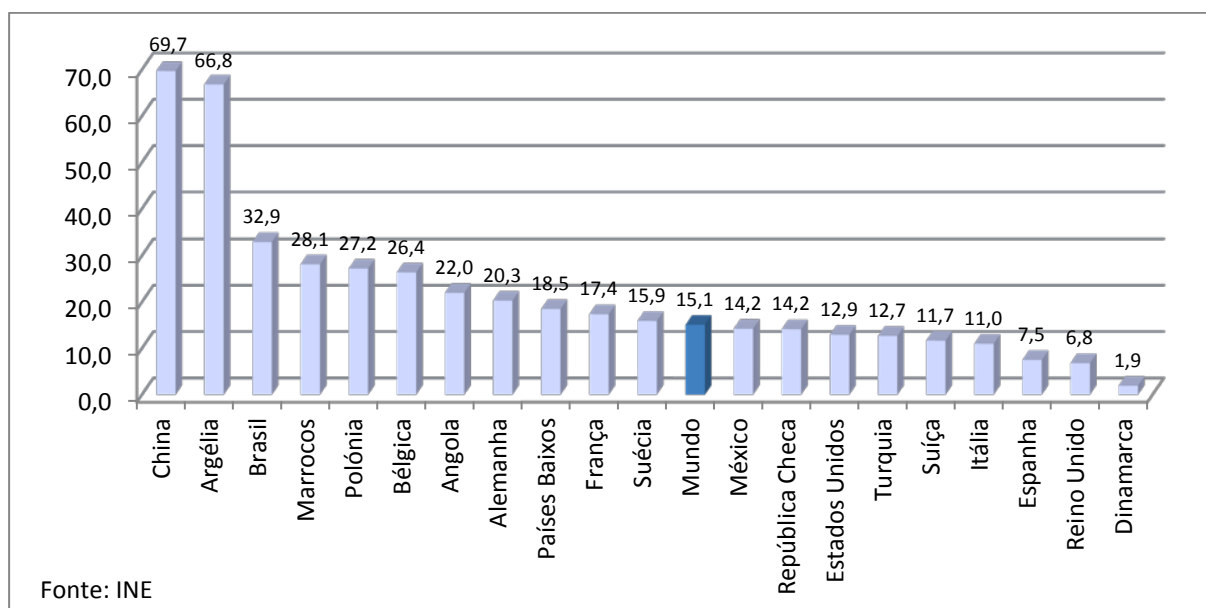


Figura 2.K: Taxas de crescimento nominal das exportações portuguesas de mercadorias em 2011, total (mundo) e 20 principais mercados (%)

Os maiores contributos para o aumento nominal de 15.1% das exportações de mercadorias em 2011 vieram do material de transporte, químicos, e minérios e metais, que, em conjunto, representaram 7.9 p.p. do referido crescimento (Figura 2.L).

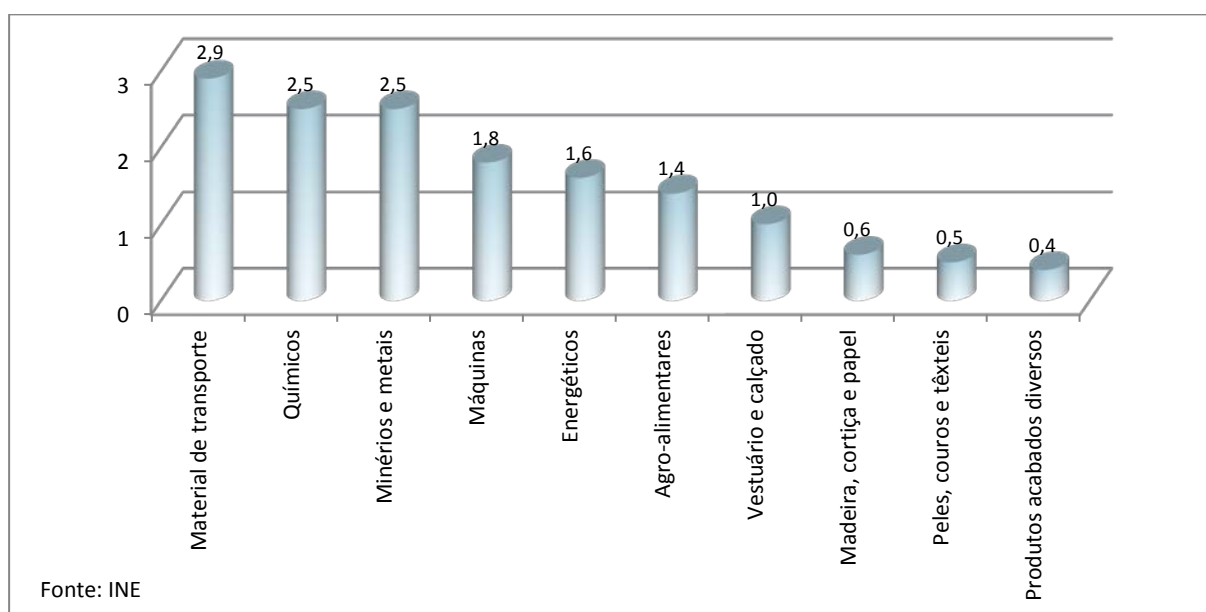


Figura 2.L: Contributos dos grupos de produtos para o crescimento nominal de 15.1% das exportações portuguesas de mercadorias em 2011 (pontos percentuais)

Relativamente à estrutura das exportações por produtos, salienta-se o reforço do peso das exportações de produtos energéticos, material de transporte, minérios e metais e químicos

no total. Todos estes grupos de produtos registaram aumentos nas respetivas exportações superiores a 20% (Figura 2.M).

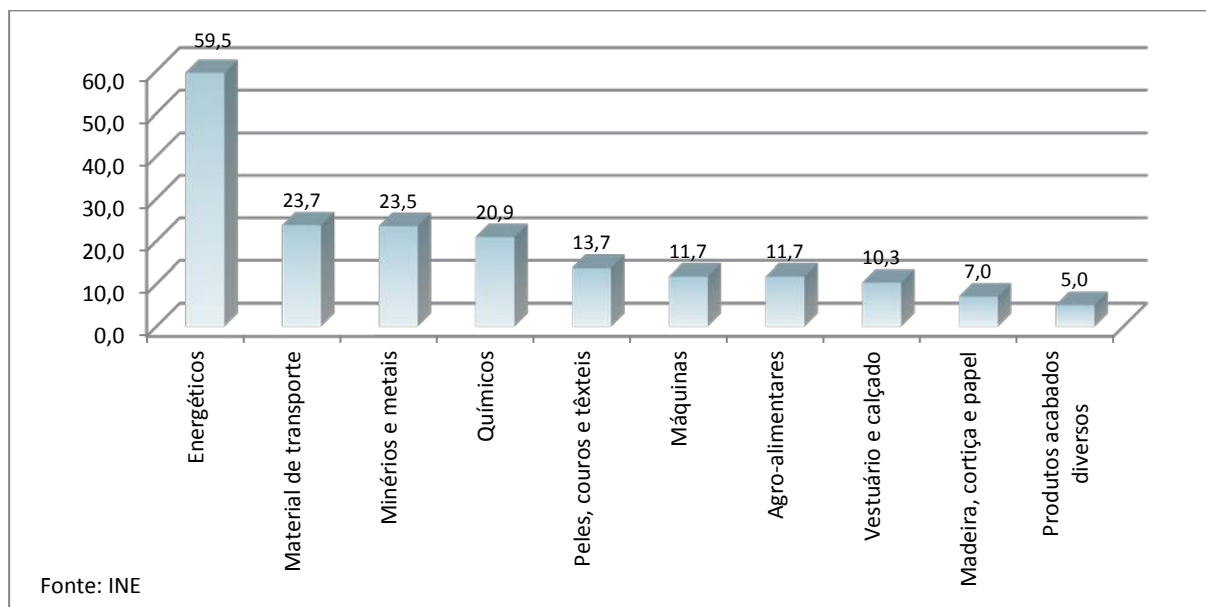


Figura 2.M: Taxas de crescimento nominal das exportações de mercadorias em 2011 por grupos de produtos (%)

Importações

As importações diminuíram 5.5% em 2011, a preços constantes, mais que compensando o aumento de 5.4% registado em 2010. A preços correntes, a variação foi positiva, de 2.1%.

A taxa de penetração das importações (medida pela sua percentagem na procura global) aumentou de 27.6% em 2010 para 28.2% em 2011, a preços correntes. Esta evolução deveu-se sobretudo ao aumento do preço relativo das importações, dado que, a preços constantes, a taxa de penetração das importações se reduziu, de 28.7% para 27.8%, valor idêntico ao registado em 2009.

A queda das importações intensificou-se bruscamente no último trimestre do ano, passando de 2.7% no terceiro trimestre para 13.5% no quarto. No primeiro e segundos trimestres as importações tinham caído 1.1% e 4.3%, respetivamente.

As importações de bens foram responsáveis por esta evolução, dado que as importações de serviços (que corresponderam, no ano, a 15.2% do total importado) mantiveram, ao longo dos quatro trimestres de 2011, evoluções positivas, ainda que em abrandamento a partir do segundo trimestre (Figura 2.N).

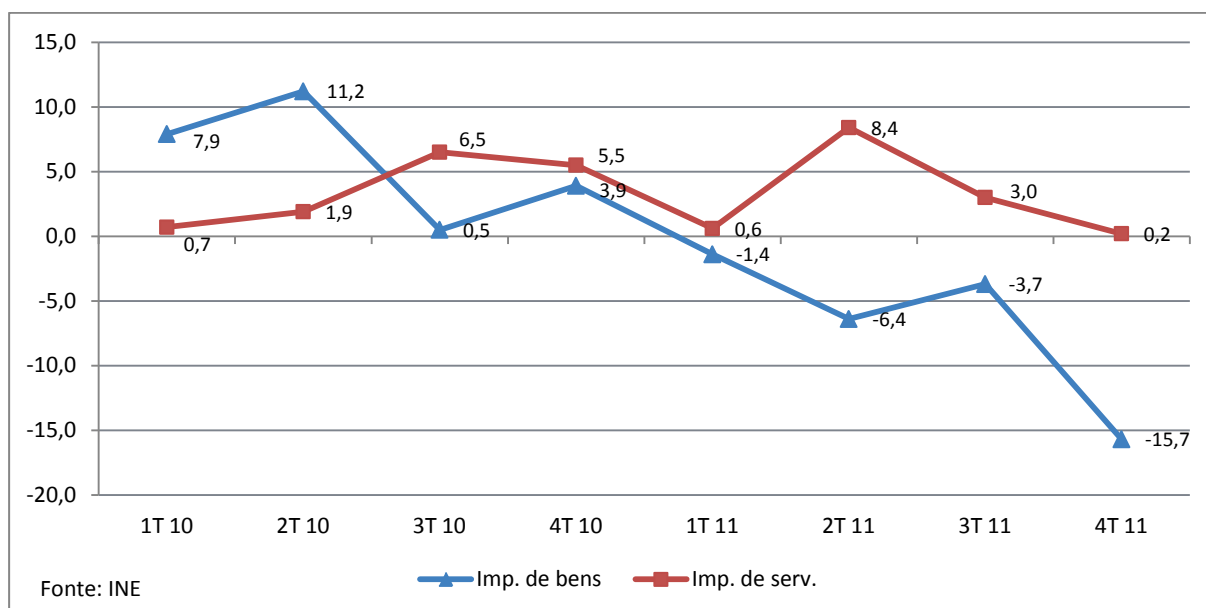


Figura 2.N: Evolução intra-anual das importações de bens e de serviços, 2010 e 2011 (variação real homóloga, %)

A evolução das importações por grupos de produtos foi muito heterogénea. Para o crescimento nominal de 1.0% das importações de mercadorias contribuíram sobretudo, pela positiva, os produtos energéticos (3.4 p.p.) e, pela negativa, o material de transporte (-3.4 p.p.) – Figura 2.O. Os produtos agroalimentares e os químicos contribuíram positivamente (1.4 p.p. e 0.9 p.p., respetivamente), enquanto as máquinas e os produtos acabados diversos deram um contributo negativo de -1.2 p.p. e -0.7 p.p..

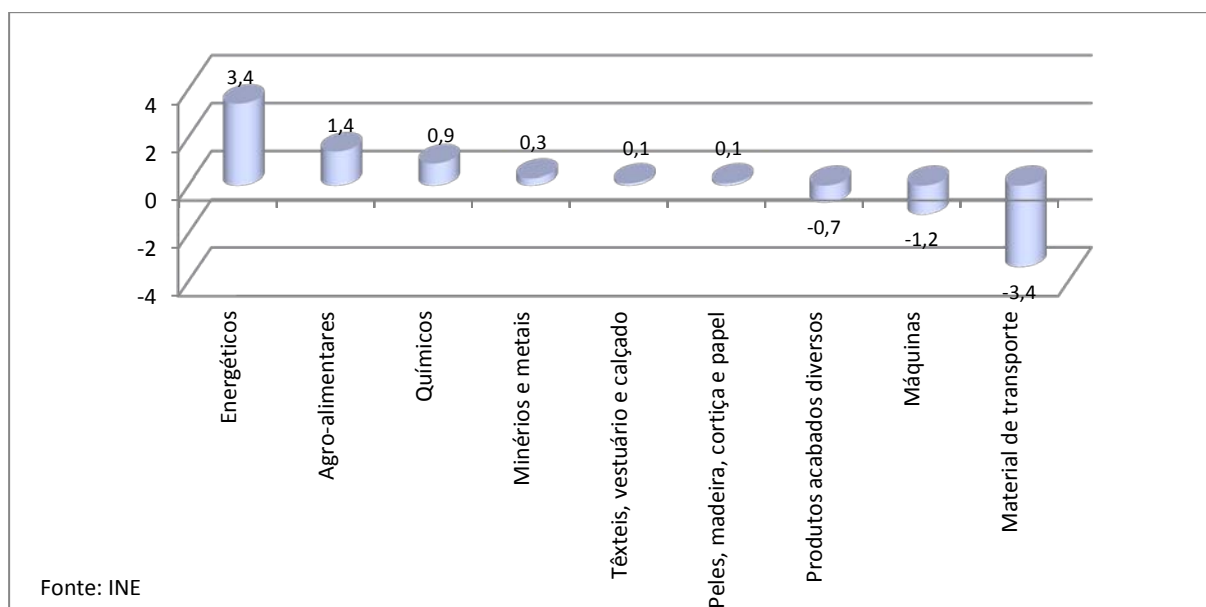


Figura 2.O: Contributos dos grupos de produtos para o crescimento nominal de 1.0% das importações de mercadorias em 2011 (pontos percentuais)

As taxas de variação nominais das importações em 2011 dos grupos de produtos oscilaram entre 23.5% nos produtos energéticos e -24% no material de transporte (Figura 2.P).

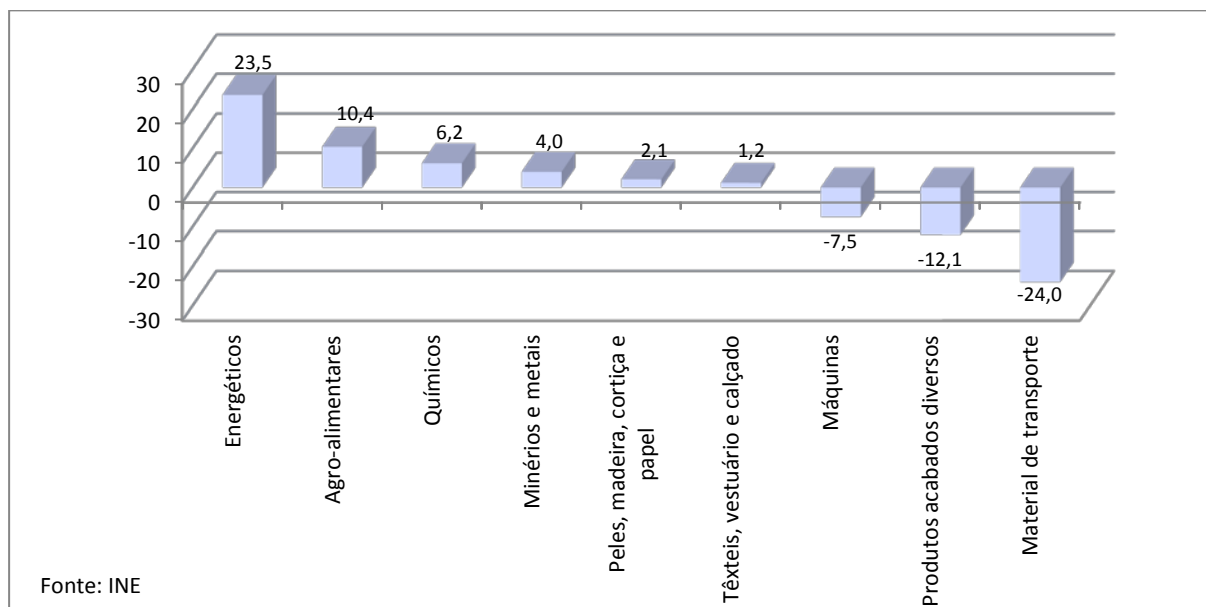


Figura 2.P: Taxas de crescimento nominal das importações de mercadorias em 2011 por grupos de produtos (%)

2.4. Investimento

A FBCF diminuiu 11.4% a preços constantes em 2011, traduzindo um forte agravamento face a 2010 (descida de 4.1%) e a queda mais forte desde 1984. O recuo em variação nominal foi menos acentuado (-9.5%, após -1.5% em 2010) devido ao aumento dos preços dos bens de investimento. De qualquer modo, a queda nominal de 9.5% colocou a FBCF em 30884 m.e. a preços correntes (Figura 2.Q), que constitui o nível mais baixo desde 1998. O peso da FBCF no PIB recuou de 19.8% em 2010 para 18% em 2011, representando o valor mais baixo desde, pelo menos, 1960.

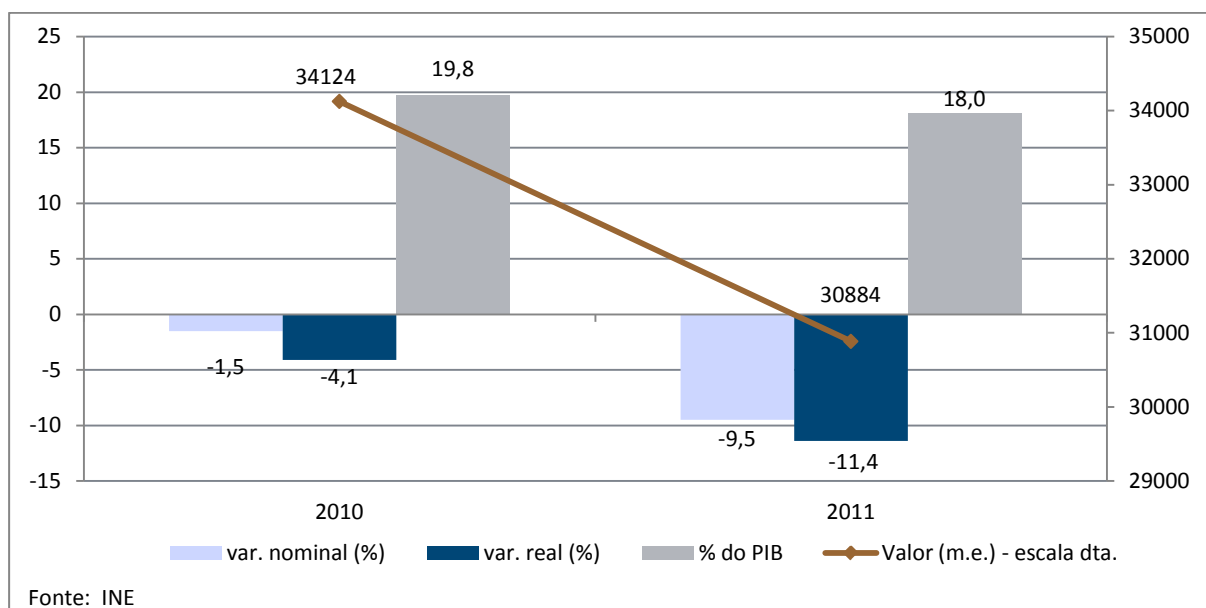


Figura 2.Q: FBCF, 2010 e 2011 (valor em m.e.; variação nominal e real e peso do PIB em %)

O ritmo de queda do investimento acentuou-se ao longo de 2011, até uma variação homóloga de -16.1% no quarto trimestre (Figura 2.R).

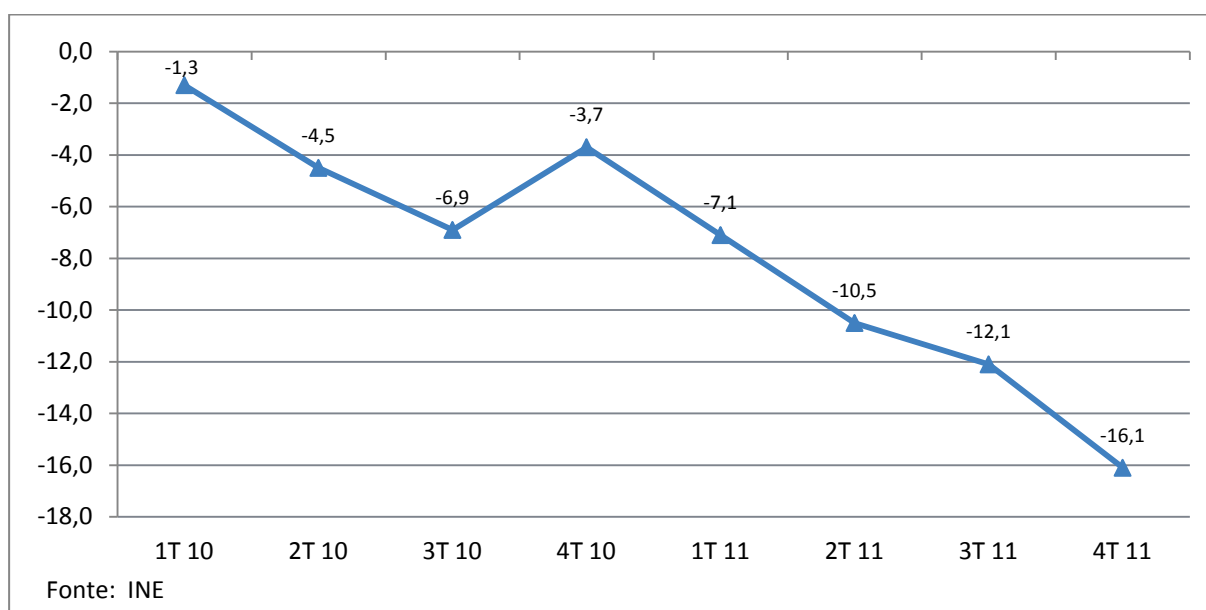


Figura 2.R: Evolução intra-anual da FBCF, 2010 e 2011 (variação real homóloga, %)

Nas componentes da FBCF, apenas a rubrica animais e plantações registou uma variação real positiva em 2012 (2.5%). A maior quebra ocorreu no material de transporte (22.9%), seguindo-se as descidas na construção (11.5%), outras máquinas e equipamentos (10.1%) e ativos fixos incorpóreos (2.5%) – Figura 2.S.

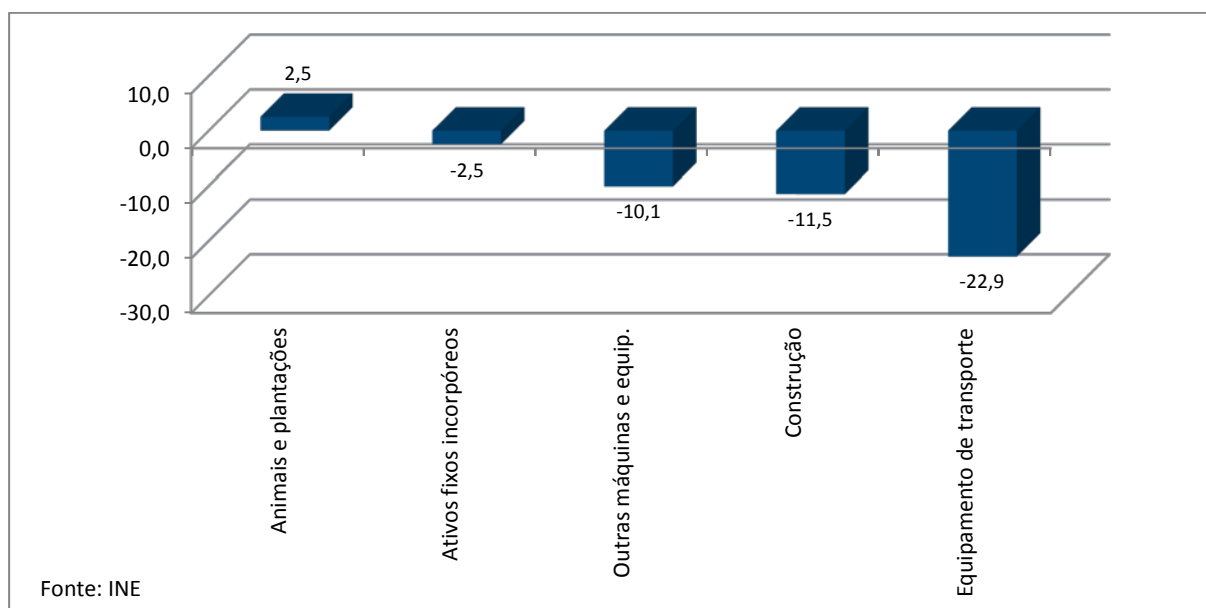


Figura 2.S: Taxas de crescimento real da FBCF em 2011 por componentes (%)

No entanto, considerando os contributos das várias componentes para a queda real de 11.4% da FBCF em 2011, a contribuição mais negativa teve origem na construção (-6.8 p.p.) devido ao elevado peso na FBCB (58.9% a preços de 2006 e 63.3% a preços de 2011), seguida das contribuições de outras máquinas e equipamentos (-2.6 p.p.), equipamento de transporte (-1.9 p.p.) e ativos fixos incorpóreos (-0.2 p.p.). O contributo positivo da componente animais e plantas foi virtualmente nulo (Figura 2.T).

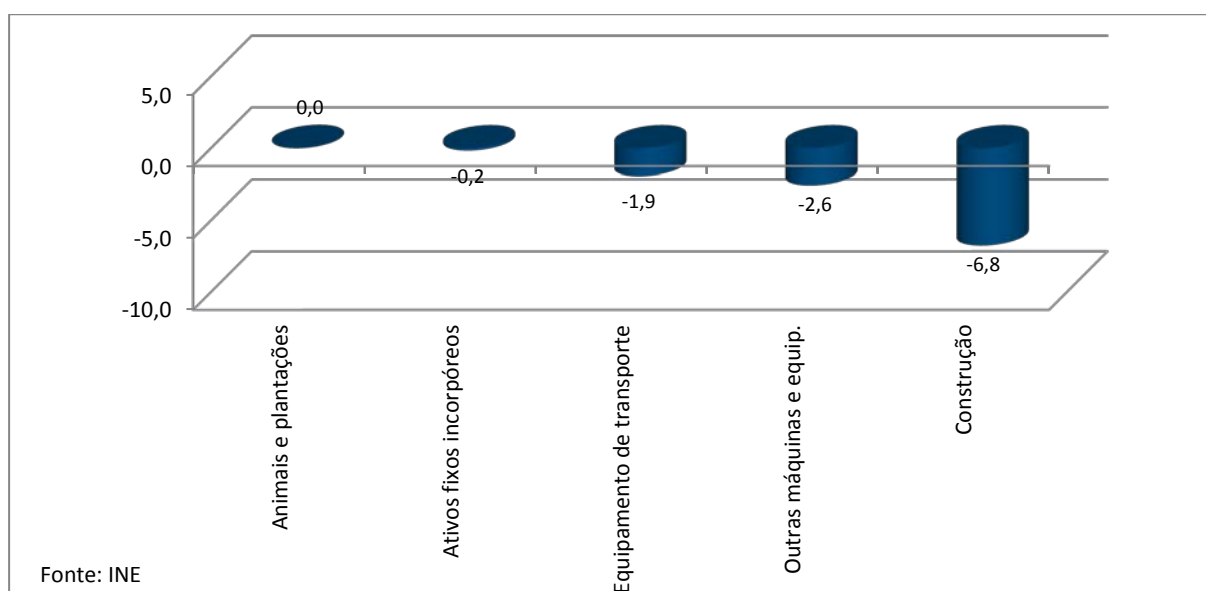


Figura 2.T: Contributos das componentes para a variação real de -11.4% da FBCF em 2011 (pontos percentuais)

De acordo com desagregação por setor institucional divulgada pelo INE¹, a FBCF das sociedades não financeiras terá registado uma variação nominal -6.3% em 2011, após as quedas de 8.7% em 2010 e de 10.4% em 2009. Esta desagregação põe em evidência o papel das administrações públicas na atenuação da queda da FBCF em 2010 (1.5%, em termos nominais) e no seu agravamento em 2011 (9.5%).

No que se refere ao peso da FBCF no PIB, a descida significativa em 2011 (para cerca de 18%, após 19.8% em 2010) passou a colocar Portugal abaixo da média da UE (27), que se manteve em 18.6%, e ainda mais afastado da média da Zona do Euro, que aumentou para 19.2% (19.1% em 2010). Por países, os valores dentro da UE oscilaram entre 10.1% na Irlanda e 24.6% na Roménia (Figura 2.U). A Eslováquia e a Estónia, países com um PIB *per capita* (PPC) já próximo do nacional (cf. Figura 2.C), registaram um peso da FBCF no PIB bastante superior ao de Portugal em 2011 (22.4% e 21.5%, respetivamente). Quanto aos países com um PIB *per capita* ligeiramente acima do nacional, os rácios da FBCF no PIB da Grécia e Malta (14% e 15%) situaram-se significativamente abaixo do português em 2011, mas os da República Checa e Eslovénia (23.9% e 19.5%) foram bastante mais altos, à semelhança da maioria das economias emergentes de Centro e Leste da Europa (com exceção da Lituânia e Hungria).

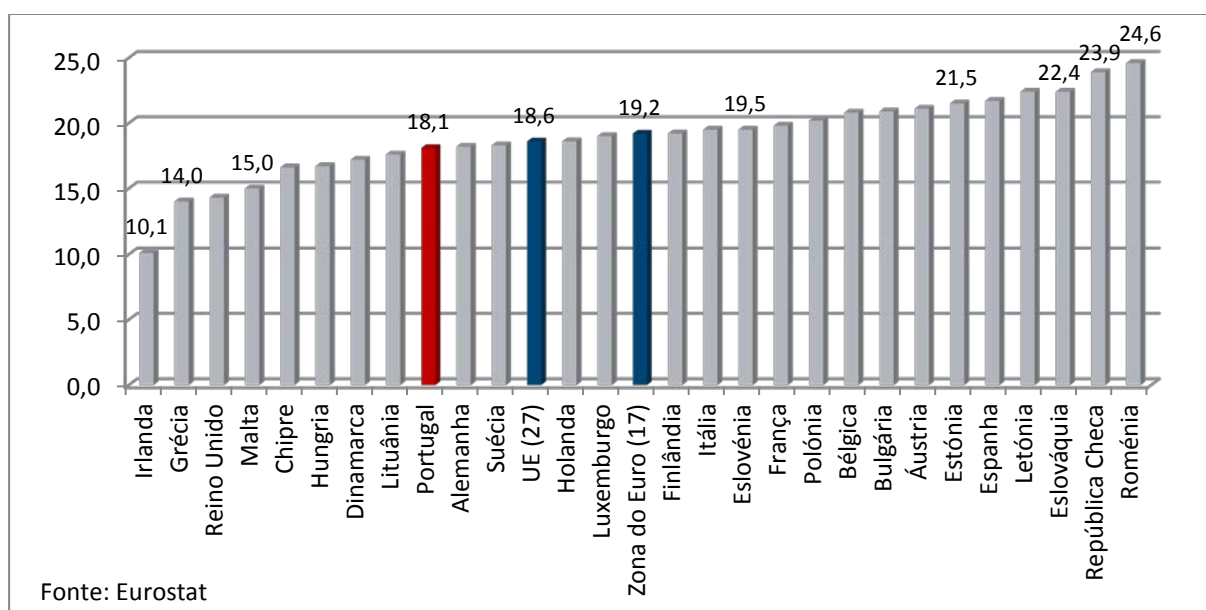


Figura 2.U: Peso da FBCF no PIB dentro da Zona do Euro, 2011 (%)

A taxa de investimento das sociedades não financeiras (medida através do rácio entre a FBCF e o valor acrescentado bruto do setor) manteve também uma trajetória decrescente, atingindo 21.0% em 2011 (22.4% em 2010 e 25.3% em 2009).

¹ Trata-se da primeira versão do 4º trimestre de 2011 das Contas Trimestrais por Sector Institucional (CTSI), de natureza preliminar, dado que a informação de base utilizada está sujeita a revisões.

2.5. Falências

Não estando disponíveis estatísticas oficiais que permitam aferir a evolução do número de processos de insolvência registados em 2011, o recurso a entidades privadas revelou alguma disparidade nos dados apurados, sendo, contudo, possível constatar com segurança um aumento significativo do número de empresas que entraram em processo de insolvência 2011, relativamente a 2010.

Fonte	Número de processos de insolvência registados em 2011	Evolução relativamente a 2010
COFACE Portugal ²	6077	18%
COSEC	4746	16%
Crédito y Caución	4731	14%
Instituto Informador Comercial	4532	14%

Qualquer uma das análises divulgadas por estas entidades aponta para um agravamento da evolução entre o primeiro e o segundo semestres, com particular intensidade no último trimestre do ano.

De acordo com os números disponibilizados pelo Instituto Informador Comercial, que permitem uma análise mais detalhada, os distritos onde se registou um maior número de processos de insolvência iniciados em 2011 foram o Porto (1122, mais 12.1% que em 2010), Lisboa (964, mais 21.4% que em 2010) e Braga (585, mais 1.6% que em 2010). Em todos os distritos o número de processos aumentou relativamente ao registado em 2010, com exceção de Coimbra (com uma redução de 12.1%), Portalegre (-7.1%) e Viana do Castelo (-3.9%), bem como Viseu e Beja, que registaram o mesmo número de processos iniciados em ambos os anos. Com maiores acréscimos relativos destacam-se os distritos de Vila Real (100%), Guarda (65%), Faro (49%) e Castelo Branco (45.7%).

A análise por setor de atividade revela que o aumento anual do número de empresas que entraram em processo de insolvência foi muito intenso no setor primário (27.5% - ver Figura 2.V), na construção (14.5%), no comércio (21.6%) e nos serviços (28%). Na indústria, o número de processos reduziu-se em 6.6% relativamente a 2010.

Na indústria, o setor do vestuário é o que regista um maior número de processos iniciados em 2011 (239), embora com uma significativa redução relativamente a 2010 (22.2%), à semelhança de outros, como os têxteis, o calçado, a madeira e a fabricação de produtos metálicos (todos com um número de insolvências superior a 50), que registaram igualmente reduções significativas no número de processos iniciados, na ordem dos 20% (exceto o caso do têxtil, em que a redução foi de 14.5%).

² O número apresentado pela COFACE inclui processos encerrados em 2011 mas iniciados anteriormente.

O mobiliário é o segundo setor industrial mais afetado, com 118 processos de insolvência e um forte agravamento relativamente a 2010 (mais 43.9%).

Com mais de 50 processos e acréscimos do número de insolvências, encontramos ainda, na indústria, os produtos alimentares (87 processos e um aumento de 52.6%) e os produtos minerais não metálicos (69 processos e um aumento de 13.1%).

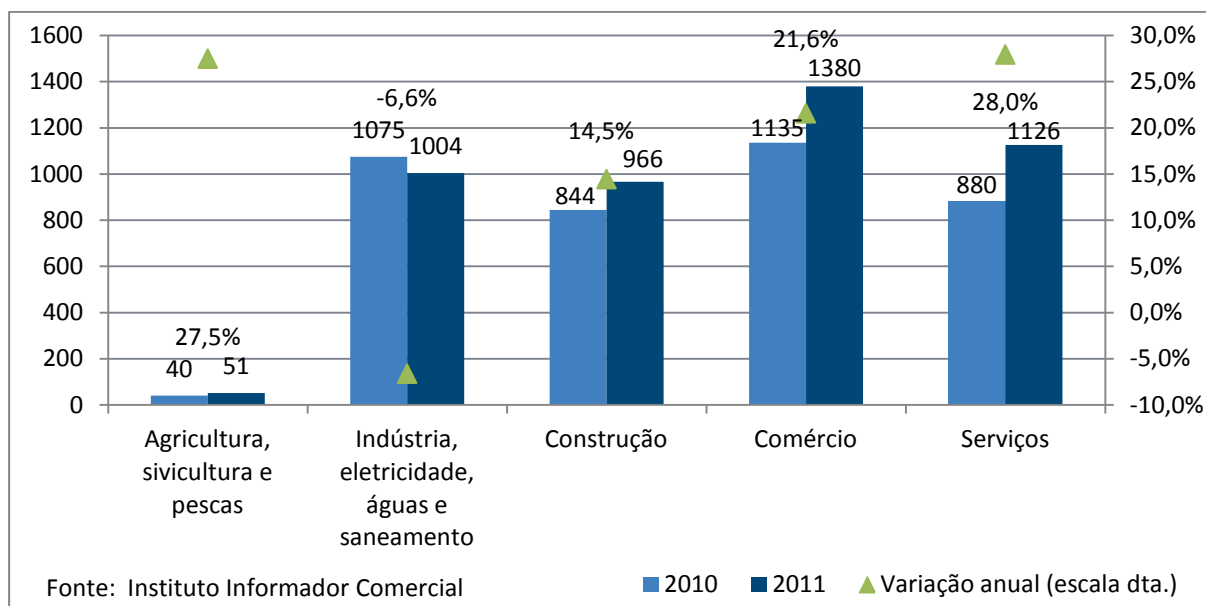


Figura 2.V: Número de empresas que entraram em processo de insolvência

No setor terciário, além do comércio, destacam-se, pela gravidade da situação, os setores dos transportes terrestres (167 processos de insolvência e um aumento de 36.9% face a 2010), a restauração (236 e um aumento de 45.7%) e as atividades imobiliárias (128 e um aumento de 15.3%).

A análise levada a cabo pela COFACE revela como setores mais atingidos pela vaga de insolvências em 2011, em termos de taxa de incidência, ou seja, o número de processos relativamente ao número de empresas, a indústria do vestuário (com uma taxa de 5.6%), seguida dos têxteis (3.9%), do mobiliário (3.7%) e da indústria do couro e dos produtos do couro (3.3%).

2.6. Emprego e desemprego

Em 2011, o emprego diminuiu pelo terceiro ano seguido, a uma taxa de variação anual de -1.5% (após -1.5% também em 2010 e -2.6% em 2009), na ótica da Contabilidade Nacional – Figura 2.W. A perda de emprego agravou-se de forma muito significativa no último trimestre de 2011, altura em que se registou uma variação homóloga de -3% e trimestral de -2.7% (valor com correção de sazonalidade). Verificou-se assim, em termos líquidos, uma perda de 148 600 postos de trabalho ao longo do ano de 2011, 132 000 dos quais no quarto trimestre.

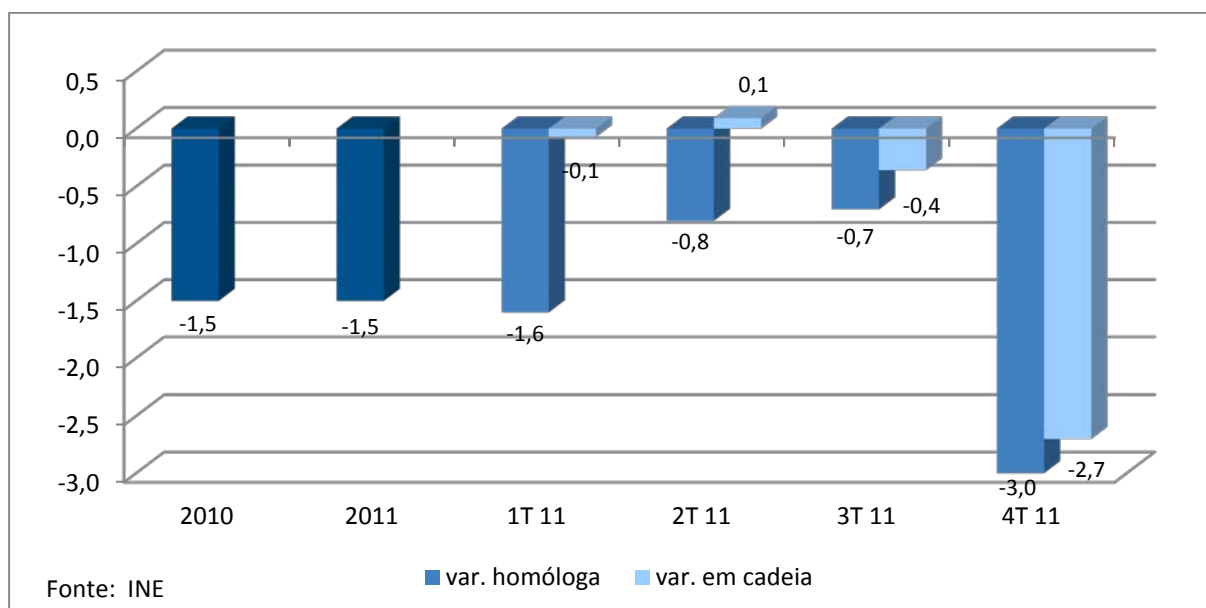


Figura 2.W: Emprego na ótica da Contabilidade Nacional, 2010 e 2011 (variação real homóloga e em cadeia, %)

De acordo com o inquérito ao emprego do INE, a tendência de diminuição do emprego ao longo do ano abrangeu os principais setores de atividade (Figura 2.X).

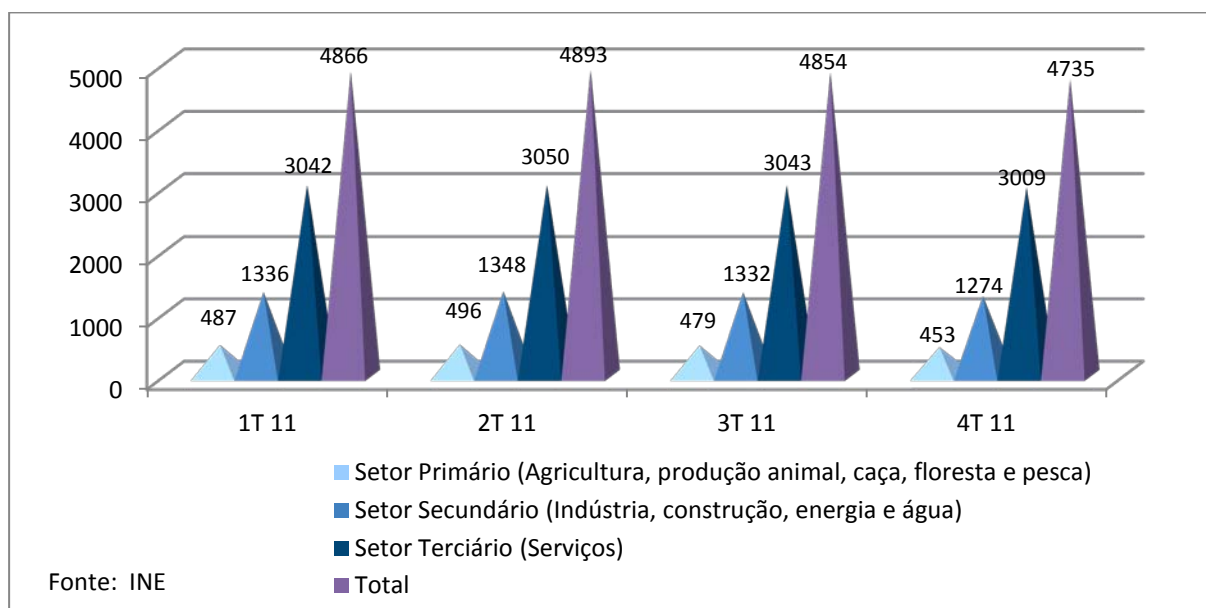


Figura 2.X: Emprego total e por ramos por trimestre em 2011 (milhares de indivíduos, dados sem correção de sazonalidade do Inquérito ao Emprego do INE)

Segundo o mesmo inquérito, a taxa de desemprego atingiu um máximo histórico de 14% no quarto trimestre de 2011 (correspondendo a 771 mil desempregados), traduzindo uma subida bastante acentuada face aos trimestres anteriores (12,4% no terceiro, 12,1% no

segundo e 12.4% no primeiro; nota: os dados não são corrigidos de sazonalidade) – Figura 2.Y. A taxa de desemprego média anual em 2011 situou-se em 12.7% (valor não comparável com a média de 10.8% em 2010 devido a uma mudança na metodologia de cálculo).

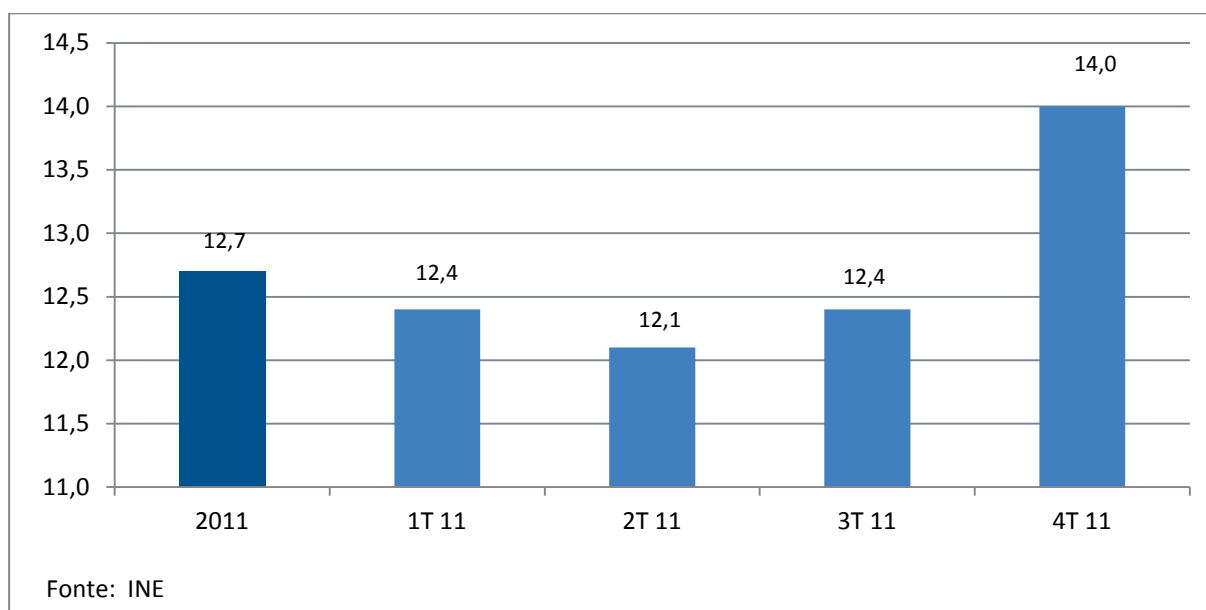


Figura 2.Y: Taxa de desemprego em 2011 (média anual e trimestres, %)

Por categorias, a taxa de desemprego média anual em 2011 situou-se em 12.4% nos homens, 13.1% nas mulheres, 30.1% nos jovens dos 15 aos 24 anos e 6.8% no caso do desemprego de longa duração (mais de um ano), tendo-se registado, em todas as situações, máximos no quarto trimestre (de 13.9%, 14.1%, 35.4% e 7.4%, respetivamente) – Figura 2.Z.

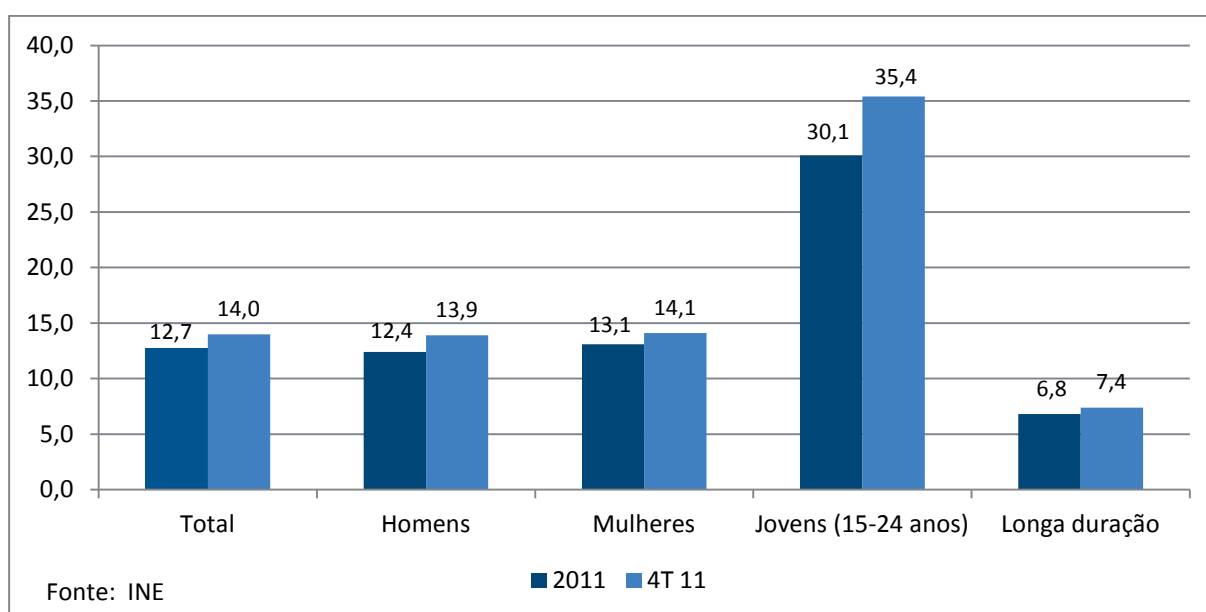


Figura 2.Z: Taxa de desemprego total e por categorias (homens, mulheres, jovens e longa duração), média de 2011 e quarto trimestre (%)

O número médio de desempregados em 2011 situou-se em 706 mil, valor que se repartiu, considerando o nível de escolaridade, entre 465 mil no ensino básico, 149 mil no secundário e pós-secundário e 92 mil no ensino superior, nos três casos com máximos no quarto trimestre (484, 179 e 108 milhares, respetivamente) – Figura 2.AA.

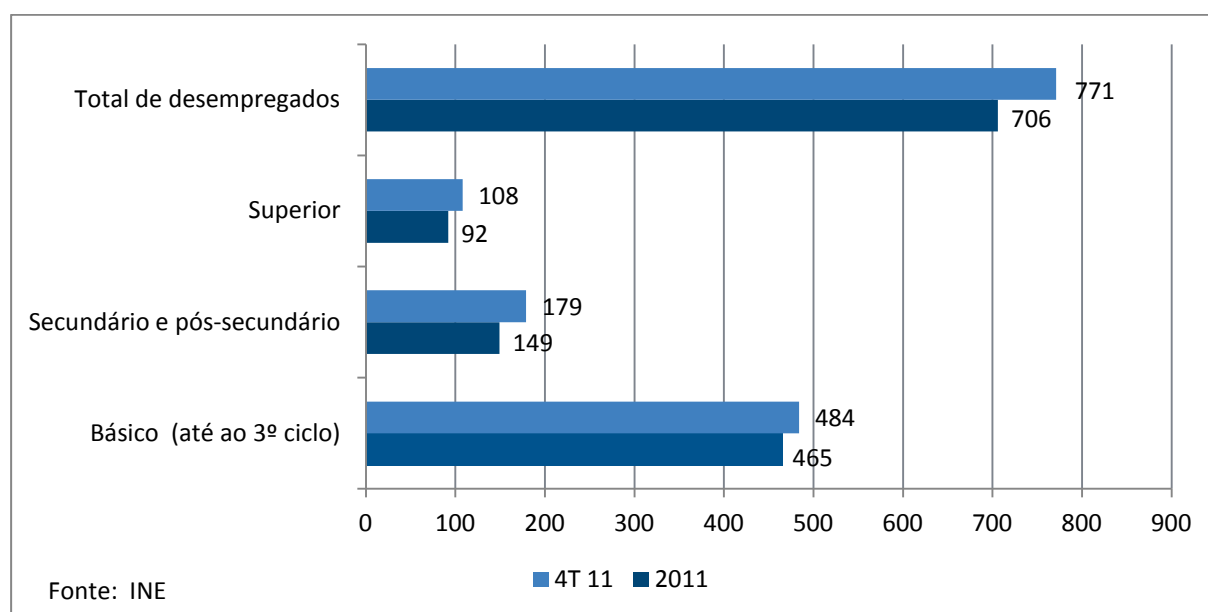


Figura 2.AA: Número de desempregados por nível de escolaridade, média de 2011 e quarto trimestre (milhares de indivíduos)

Do número médio de desempregados de 706 mil em 2011, 74 mil procuraram o primeiro emprego (atingindo um máximo de 80 mil no quarto trimestre) e 632 mil procuraram um novo emprego (máximo de 691 mil no quarto trimestre). Destes, cerca de 14 mil eram oriundos do Setor Primário, 229 mil do Setor Secundário e 362 mil do Setor Terciário, em todos os casos com máximos no quarto trimestre (17, 247 e 400 milhares, respetivamente) – ver Figura 2.AB (nota: a classificação por ramos apenas considera os desempregados há menos de 8 anos, pelo que não soma exatamente o total à procura de novo emprego).

Considerando o total de empregados e desempregados, em 2011 a taxa de atividade média situou-se em 52.1% (51.7% no quarto trimestre).

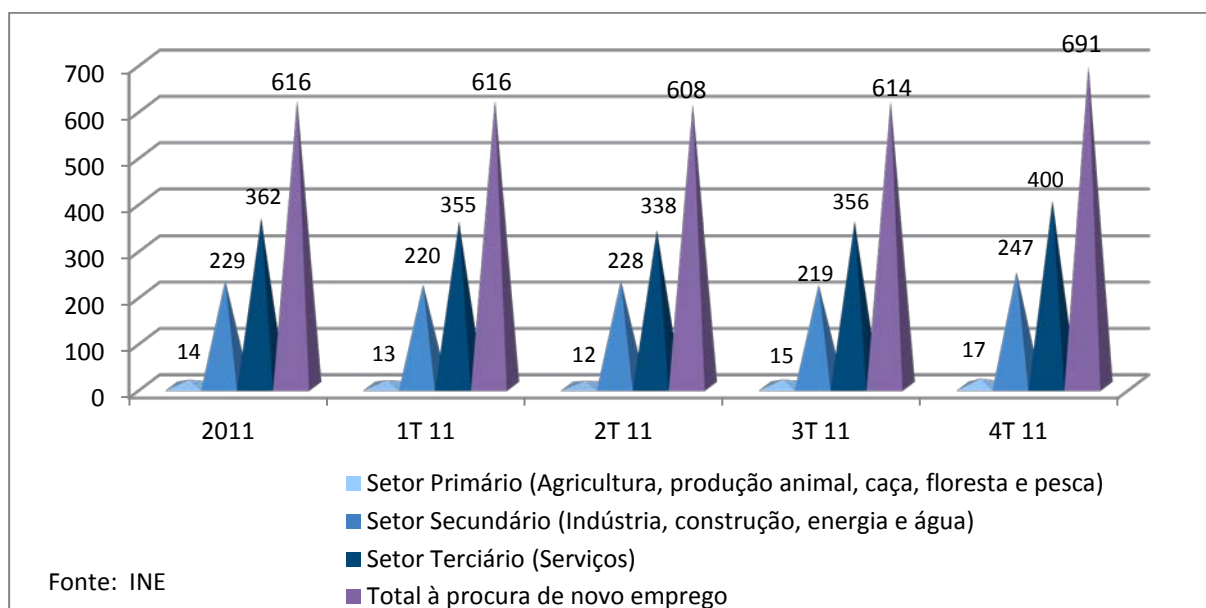


Figura 2.AB: Indivíduos à procura de emprego por ramo de atividade anterior, 2011 e trimestres (milhares, dados sem correção de sazonalidade do Inquérito ao Emprego do INE)

No contexto europeu, a taxa de desemprego de Portugal estimada pelo Eurostat aumentou de 12% em 2010 para 12,9% em 2011, afastando-se da média da Zona do Euro (que subiu de 10,1% para 10,2%) e da UE (que se manteve em 9,7%). Em 2011, a taxa de desemprego nacional foi a sétima mais elevada da UE, apenas superada pelas taxas da Espanha (21,7%), Grécia (17,7%), Letónia (15,4%), Lituânia (15,4%), Irlanda (14,4%) e Eslováquia (13,5%) – Figura 2.AC.

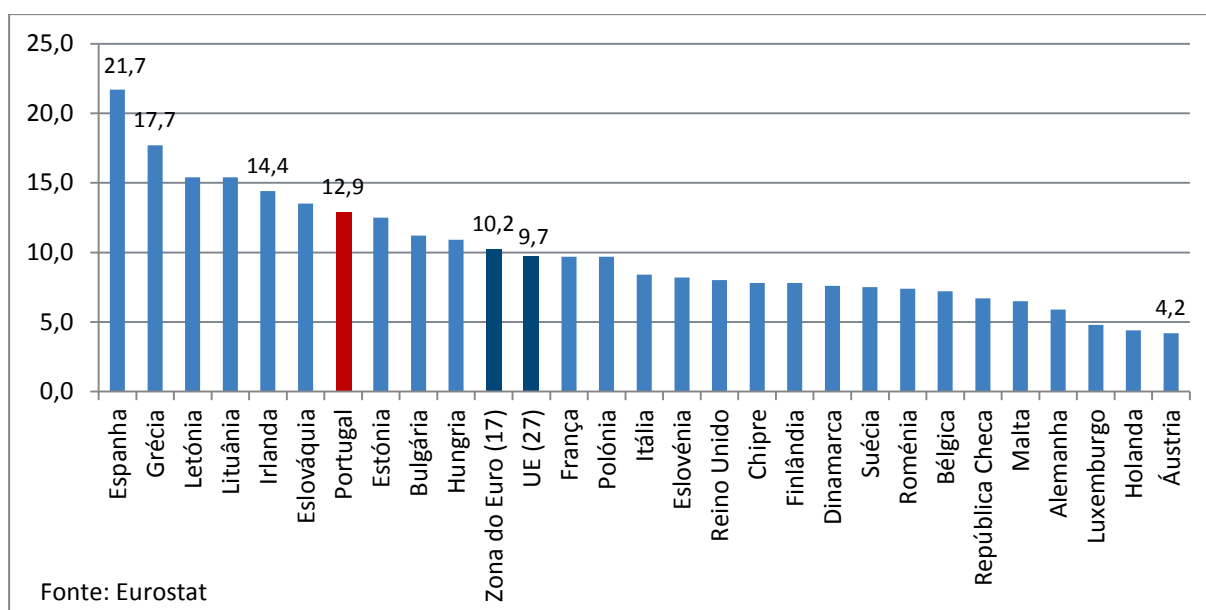


Figura 2.AC: Taxa de desemprego na UE (27), 2011 (%)

2.7. Preços

Em 2011, a taxa de inflação nacional medida pelo IPC aumentou para 3.7% (1.4% em 2010 – Figura 2.AD), que constitui um máximo de 10 anos. Esta evolução da inflação refletiu, em boa medida, o aumento dos impostos indiretos. Destaca-se ainda a subida muito acentuada dos produtos energéticos (12.7%, após 9.5% em 2010) e a aceleração significativa nos bens alimentares não transformados (de 0.7% para 2.9%), as duas rubricas tradicionalmente mais voláteis. A medida de inflação subjacente, que exclui as duas componentes referidas, aumentou de 0.3% em 2010 para 2.3% em 2011.

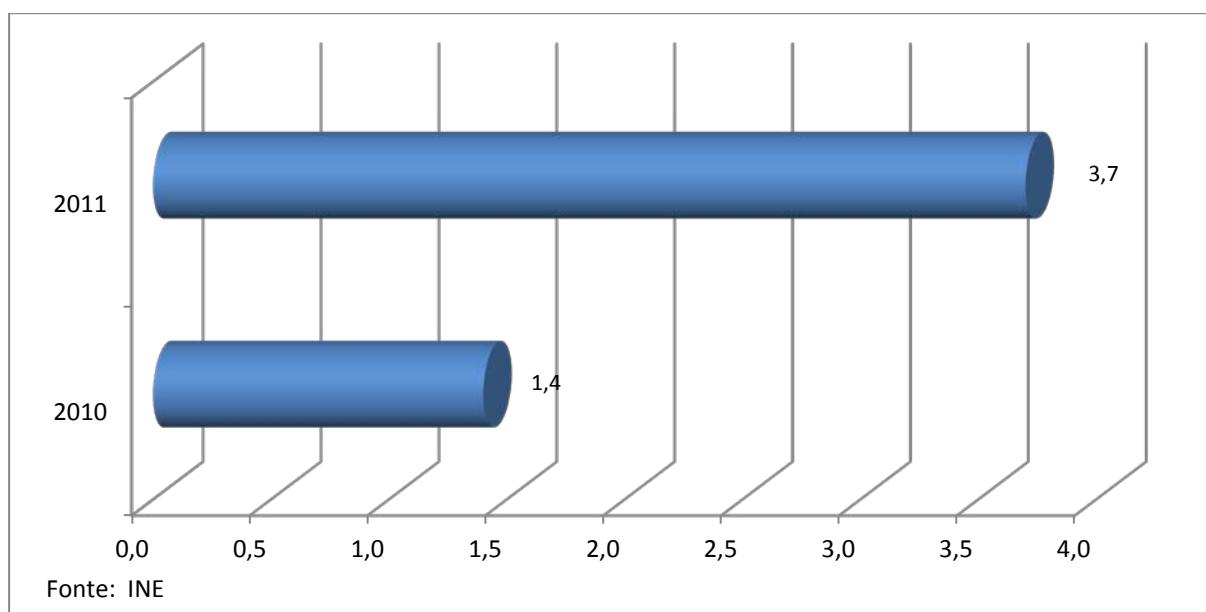


Figura 2.AD: Taxa de inflação, 2010 e 2011 (variação média anual do IPC, %)

Considerando a divisão do IPC por classes de consumo, o maior contributo positivo para a taxa de inflação de 3.7% em 2011 pertenceu à classe dos transportes (1.5 pontos percentuais, p.p. – Figura 2.AE), seguida das classes de habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (0.8 p.p.), da saúde (0.4 p.p.), dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas (0.4 p.p.) e das bebidas alcoólicas e tabacos (0.3 p.p.). Todas as restantes contribuições positivas foram iguais ou inferiores a 0.2 p.p.. A única contribuição negativa (diminuição de preços) ocorreu na classe de vestuário e calçado (-0.2 p.p.).

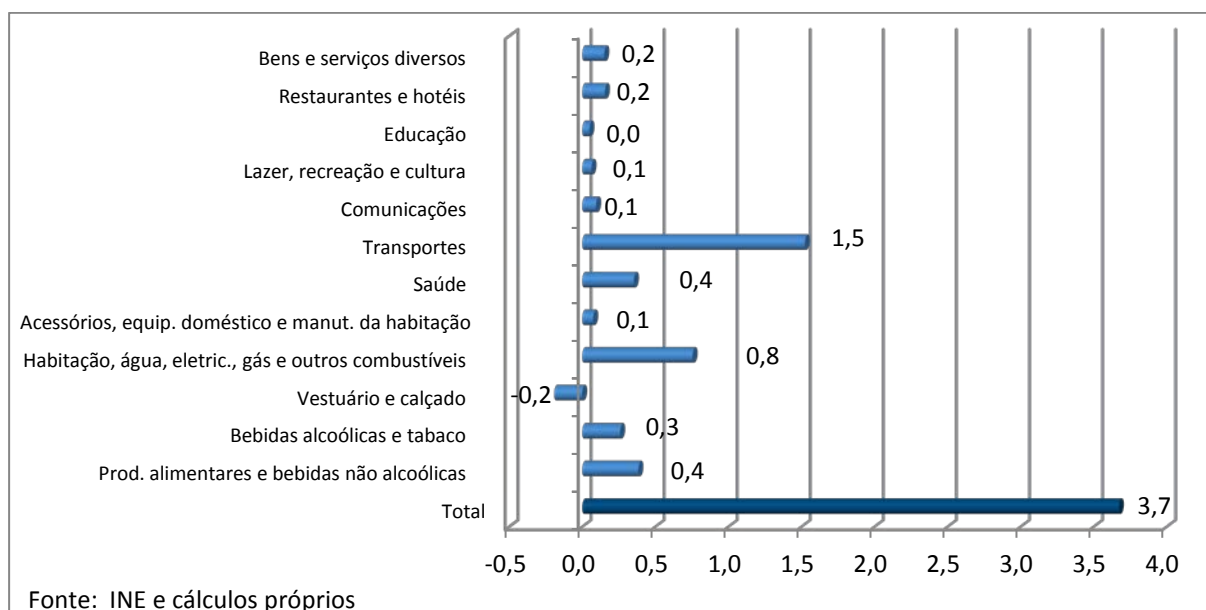


Figura 2.AE: Contributos das classes de consumo para a taxa de inflação em 2011 (pontos percentuais de variação do IPC)

Usando agora como medida de inflação em 2011 a variação anual do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), o valor de 3.6% observado em Portugal foi o décimo mais elevado entre os países da UE, que apresentou uma média de 3.1% (2.7% na Zona do Euro). A taxa de inflação mais elevada ocorreu na Roménia (5.8%), e a mais baixa na Irlanda. Salienta-se ainda o valor de 3.1% na Grécia e na Espanha, em linha com a média da UE (Figura 2.AF).

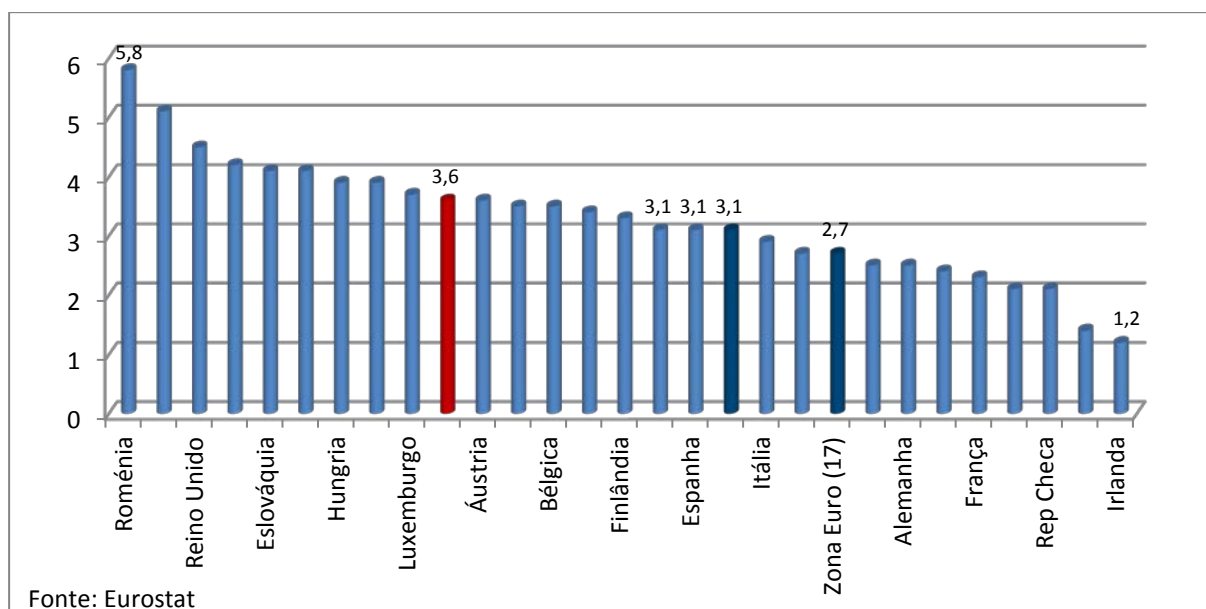


Figura 2.AF: Taxa de inflação nos países da UE (variação do IHPC, %)

Em termos de evolução intra-anual, o andamento homólogo do IHPC português em 2011 ficou pelo marcado pelo aumento das taxas de IVA e pelo efeito desinflacionista da contração da procura interna. A subida da inflação até abril (3.8% - Figura 2.AG) ficou associada ao aumento da taxa normal de IVA (de 21% para 23%) no início do ano, tendo-se depois registado um abrandamento até junho em face do recuo da procura interna. Seguiu-se uma nova aceleração do IHPC nacional de Agosto a Outubro (3.9%), mês em que se ocorreu uma nova subida da carga fiscal (passagem da taxa de IVA de reduzida para normal no gás e eletricidade). Nos últimos dois meses do ano, o efeito agravado da contração da procura doméstica mais do que compensou a nova subida da carga fiscal, permitindo uma redução da inflação e a aproximação à média da Zona do Euro (3.4% e 2.7% em dezembro, respetivamente, após um diferencial de 0.9 p.p. em outubro). A inflação homóloga nacional nunca mais se situou abaixo da média da Zona do Euro depois do aumento das taxas de IVA em julho de 2010 (um ponto percentual nas três taxas), embora se tenha aproximado em agosto de 2011 (e, antes disso, em dezembro de 2010) em face da quebra da procura interna e antes do impacto do novo agravamento do IVA.

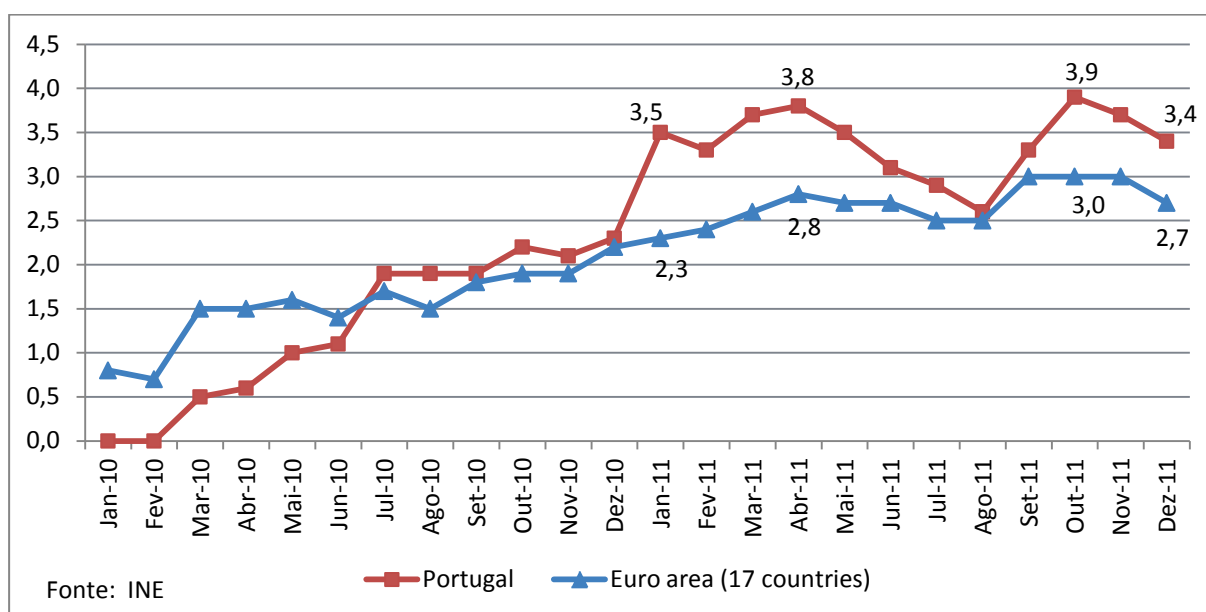


Figura 2.AG: Evolução intra-anual da Inflação de Portugal e da Zona do Euro, 2010 e 2011 (variação homóloga do IHPC, %)

3. Principais determinantes conjunturais

3.1. Procura externa

A procura externa dirigida à economia aumentou 3.9% em 2011 a preços constantes, o que traduz um abrandamento significativo face a 2010, em que subiu 9.1% (ver Figura 3.A),

segundo dados do Banco de Portugal. Esta evolução tem implícito um crescimento significativo (em volume) das quotas de mercado das exportações portuguesas em 2011 (pois o aumento real de 7.4% nas exportações superou largamente a subida de 3.9% na procura externa relevante), mais do que compensando a perda ligeira ocorrida em 2010 (ano em que as exportações subiram 8.8%, em termos reais, e a procura externa relevante 9.1%).

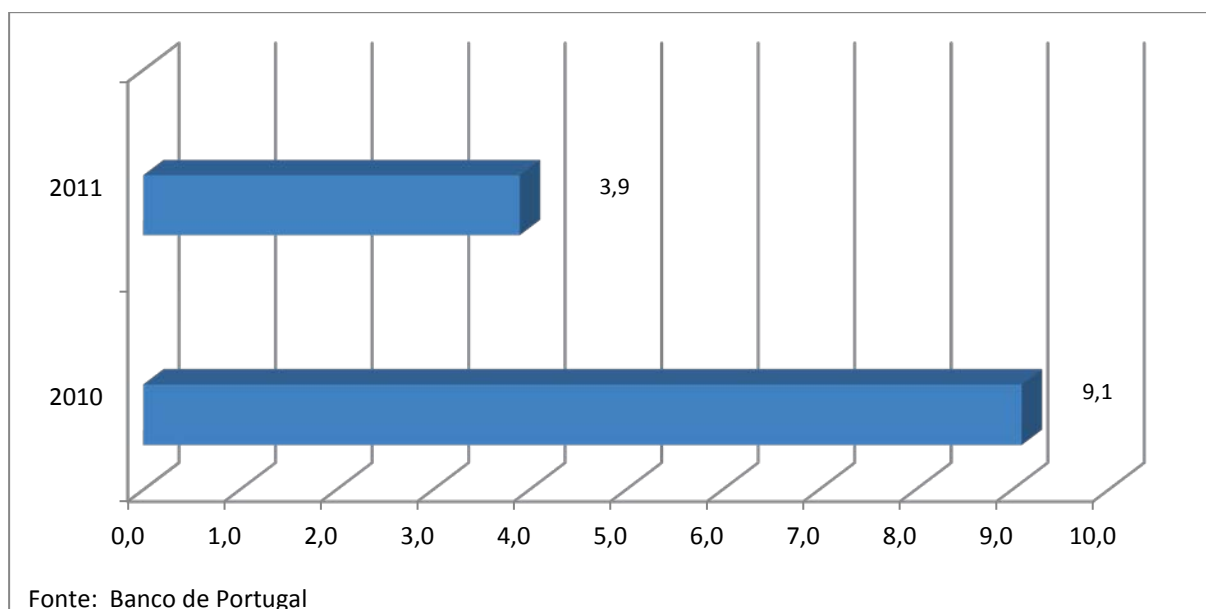


Figura 3.A: Procura externa relevante, 2010 e 2011 (variação real, %)

Entre os 20 principais mercados de exportação de Portugal em 2011 (acima evidenciados na Figura 2.J), as maiores taxas de crescimento reais do PIB foram registadas na China (9.2%) e na Turquia (8.5%), segundo dados do FMI (World Economic Outlook) – Figura 3.B. Seguiram-se valores também bastante apreciáveis na Polónia (4.4%), Marrocos (4.3%), Suécia (4%), México (4%), Angola (3.4%), Alemanha (3.1%), Brasil (2.7%) e Argélia (2.5%). Os restantes mercados evidenciaram taxas de crescimento abaixo de 2% e, com exceção dos EUA e da Suíça, todos pertencem à UE (o valor mais baixo, 0.4%, ocorreu na Itália).

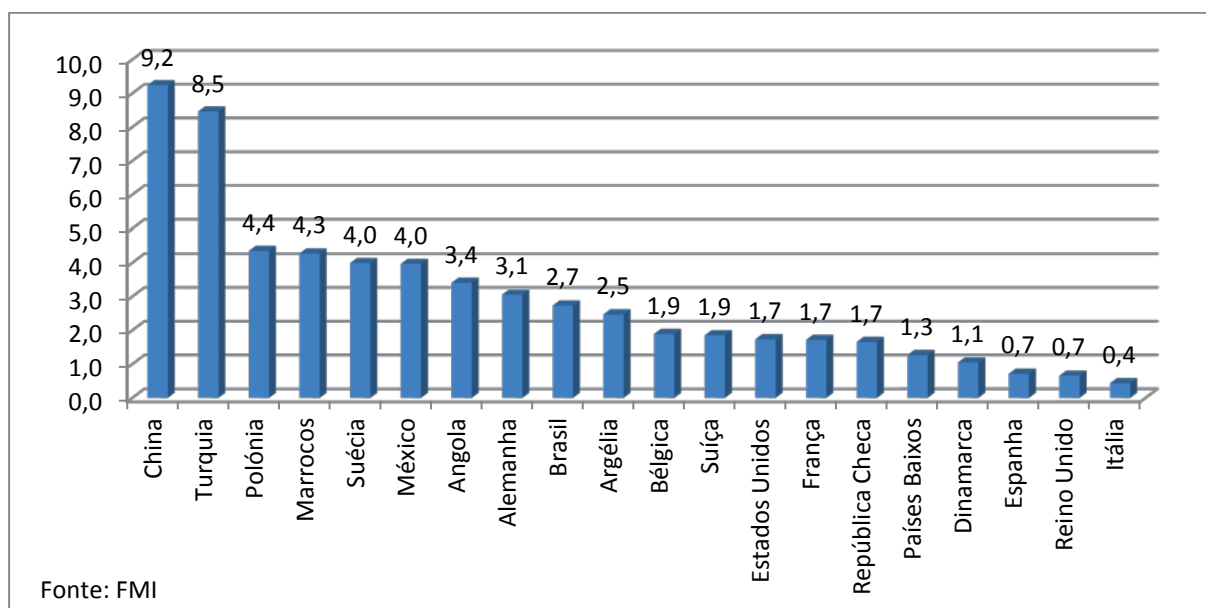


Figura 3.B: Variação real do PIB em 2011 nos 20 principais mercados de exportação de Portugal (%)

3.2. Procura interna

Em 2011, a procura interna evidenciou uma quebra de 5.7% (que compara com um crescimento de 0.8% em 2010 – Figura 3.C), a refletir uma descida de 14% na FBC (e de 11.4% na FBCF, como referido na secção 2.4 Investimento) e um recuo de 3.9% nas despesas de consumo final. A queda da procura interna explicou a retração do PIB em 2011 (1.6%, em termos reais), que só não foi superior devido ao comportamento favorável das exportações e à descida acentuada das importações (que influenciaram decisivamente a evolução da procura interna), conforme foi mencionado na secção 2.3 (Comércio Internacional).

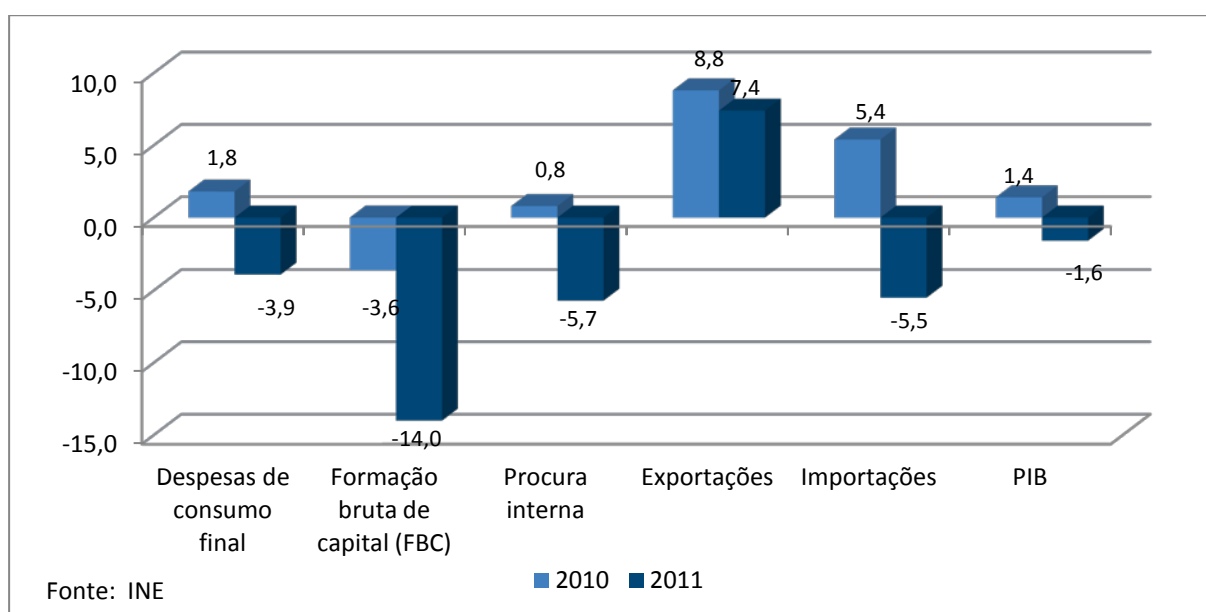


Figura 3.C: Procura interna, PIB e componentes, 2010 e 2011 (variação anual em volume, %)

A redução da procura interna foi determinada, sobretudo, pelo comportamento do consumo privado, que caiu 3.9% em resultado do aumento da taxa de inflação para 3.6% e da redução de 1% (em termos nominais) no rendimento disponível das famílias, determinada por sua vez por uma descida de 1.2% nas remunerações (8.2% no caso das remunerações pagas pelas administrações públicas) e um aumento de 10% dos impostos sobre o rendimento. Ao nível das componentes do consumo privado, registaram-se variações de -18.7% nos bens duradouros, de 0% nos bens alimentares e de -2.8% nos bens correntes não alimentares e serviços (Figura 3.D).

O consumo público reduziu-se igualmente em 3.9%, sob o efeito das medidas de austeridade levadas a cabo ao longo do ano.

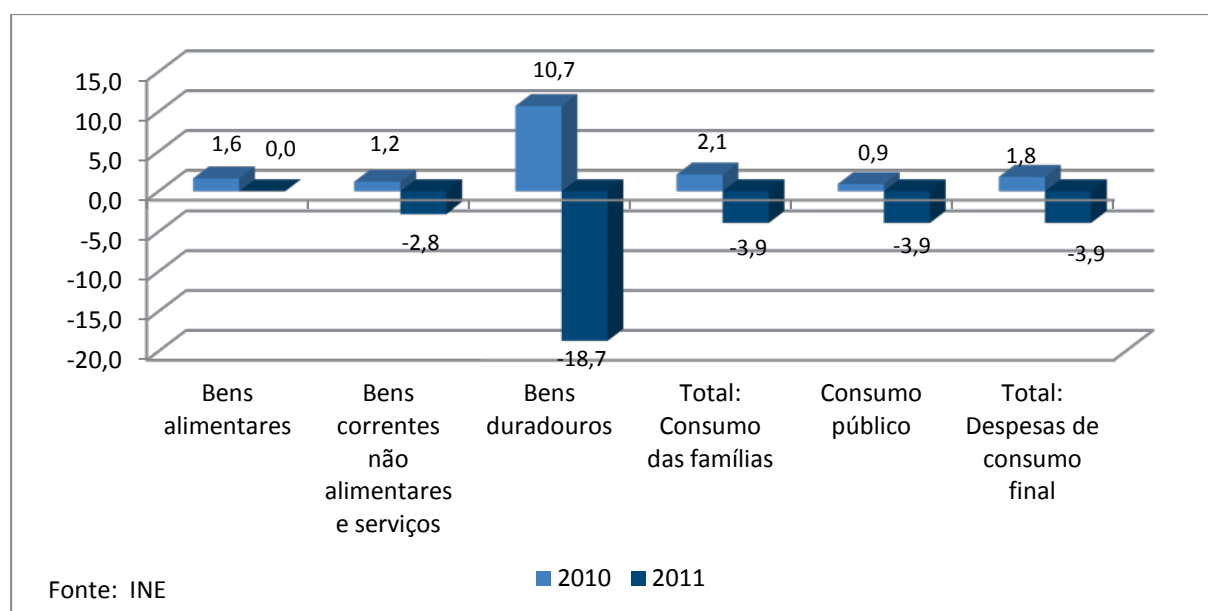


Figura 3.D: Despesas de consumo final e principais componentes, 2010 e 2011 (variação anual em volume, %)

3.3. Financiamento

Ao longo do ano de 2011, as dificuldades de financiamento das empresas foram-se avolumando, tanto do ponto de vista do seu custo como da redução do *stock* de crédito concedido às empresas, constituindo um grave constrangimento da atividade económica.

Invertendo a tendência de redução verificada entre outubro de 2008 e dezembro de 2009, as taxas de juro ativas iniciaram um ciclo de aumentos que se intensificou em 2011.

Ao longo do ano, as taxas de juro sobre novas operações de empréstimos concedidos às sociedades não financeiras por instituições financeiras monetárias aumentaram ininterruptamente, de uma média ponderada de 5.09% em janeiro para 7.54% em novembro (Figura 3.E), caindo ligeiramente em dezembro para 7.52%.³ As taxas de juro ativas praticadas pela banca aproximam-se assim do máximo de 8.08% atingido em outubro de 2008, logo após a falência do banco Lehman Brothers e antes do impacto da queda das taxas de juro diretoras do BCE.

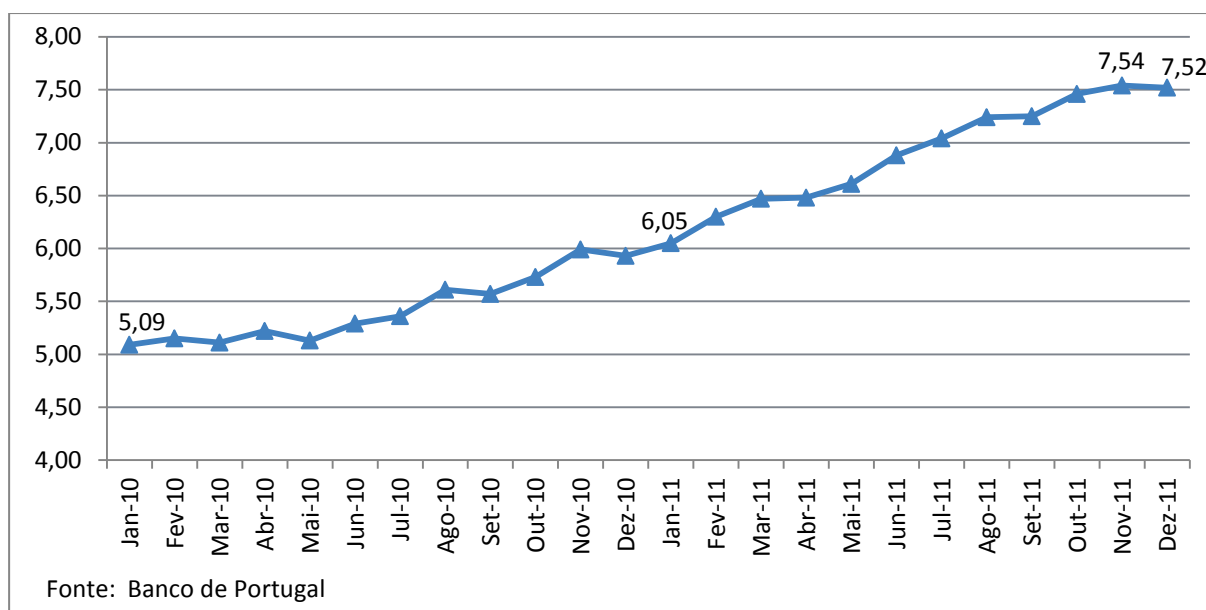


Figura 3.E: Taxas de juro sobre novas operações denominadas em euros (até 1 m.e. e excluindo descobertos bancários) concedidas às sociedades não financeiras por instituições financeiras monetárias (médias ponderadas, %)

Ao longo de 2011, o *stock* de crédito interno às sociedades não financeiras (incluindo títulos) sofreu sucessivas reduções homólogas.

A quebra aliviou em abril, mês em que se verificou um significativo aumento mensal do crédito concedido, mas intensificou-se sucessivamente a partir desse mês.⁴

No final do ano, o *stock* de crédito bancário a sociedades não financeiras era inferior em 2609 m.e. ao valor registado no final de 2010 (queda de 1.9%) – Figura 3.F. Face a abril de 2011, a redução foi de 5455 m.e. (menos 3.9%).

³ Taxa de juro média para operações até 1 m.e. denominadas em euros e excluindo os descobertos bancários. Em janeiro de 2012, a tendência de subida foi retomada, com as taxa média a subir para 7.61%.

⁴ Em dezembro, a queda percentual homóloga foi menos intensa devido ao efeito de base ligado ao elevado valor abatido em dezembro de 2010 na rubrica de créditos de cobrança duvidosa (que se reduziu em 1456 m.e.). Em dezembro de 2011, a redução nesta rubrica foi apenas de 625 m.e..

De acordo com a série disponibilizada pelo Banco de Portugal (com início em dezembro de 1979) nunca antes de setembro de 2010 se tinha registado em Portugal uma taxa de variação homóloga negativa do *stock* de crédito interno às sociedades não financeiras.

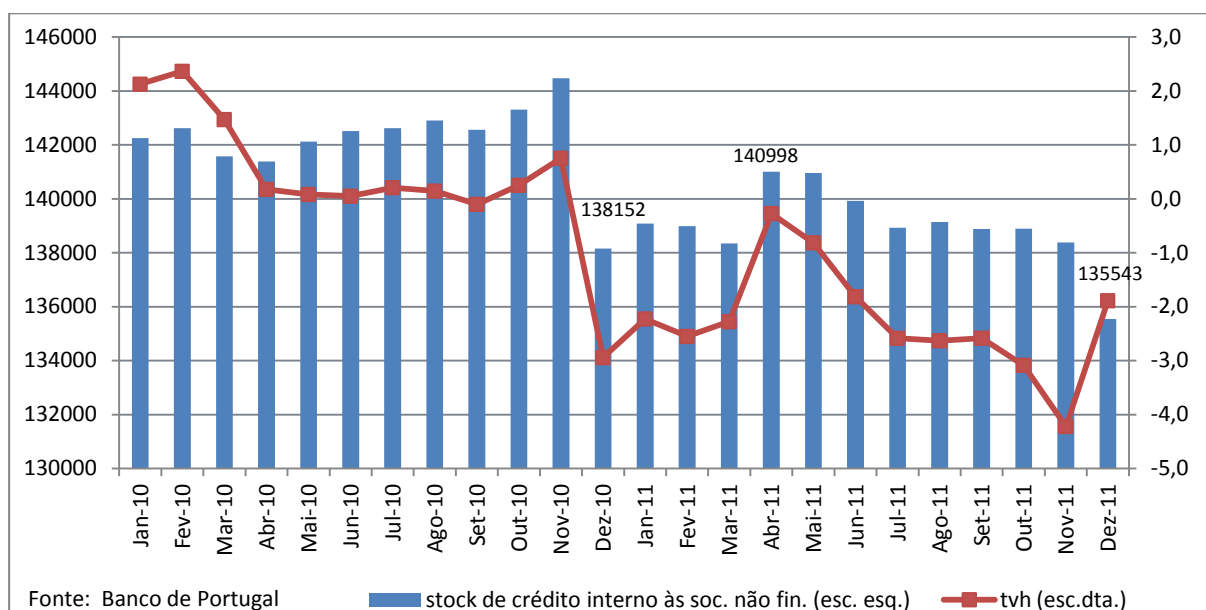


Figura 3.F: Stock de crédito interno às sociedades não financeiras (m.e., e tvh em %)

Esta evolução insere-se num contexto de variação do crédito interno total com duas fases bem marcadas.

Até abril de 2011, verificou-se a continuidade da tendência iniciada já em 2010 de aumento do crédito interno (Figura 3.G), decorrente dos elevados montantes concedidos às administrações públicas, que viram o seu peso no crédito interno total mais que duplicar (de 5% em janeiro de 2010 para 11.5% em abril de 2011). Verificou-se também um aumento significativo do peso do crédito a instituições financeiras não monetárias, entre meados de 2010 e março de 2011. Ao longo deste período, o peso das sociedades não financeiras no crédito total reduziu-se de 42.9% em janeiro de 2010 para 36.9% em abril de 2011.

A partir de abril de 2011, no contexto das exigências de desalavancagem do setor financeiro decorrentes do Memorando de Entendimento assinado com a *troika*, passou a registar-se uma tendência de queda do *stock* de crédito interno total.

Apesar das significativas reduções no crédito concedido às administrações públicas, esta tendência afetou com forte intensidade o crédito às sociedades não financeiras, dada a maior resistência observada no crédito aos particulares e às instituições financeiras não monetárias

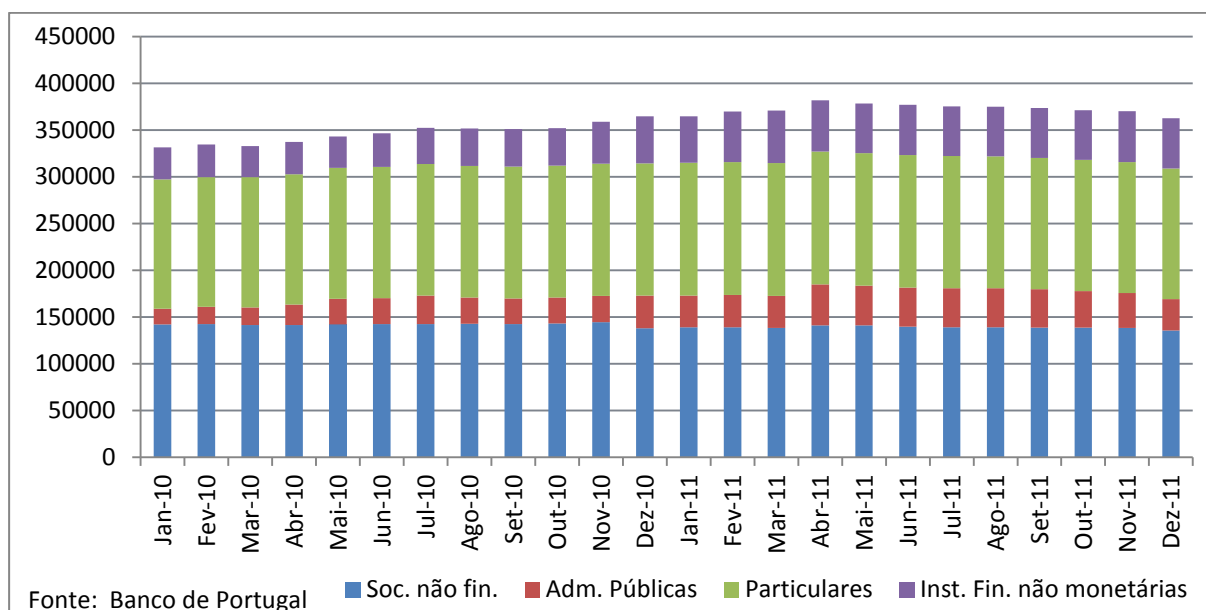


Figura 3.G: Crédito interno por setor institucional (m.e.)

A evolução do crédito a sociedades não financeiras tem-se revelado bastante díspar segundo os sectores de atividade e segundo a dimensão das empresas.

De acordo com os dados relativos apenas a empréstimos e outras disponibilidades (excluindo, portanto, títulos), entre abril e dezembro de 2011, a redução do *stock* de crédito bancário foi mais profunda na indústria (4.3%) do que na generalidade das sociedades não financeiras (2.7%), pondo em risco a recuperação, a prazo, da economia com base nas exportações – Figura 3.H. No comércio, a redução do crédito foi ainda mais profunda (6.9%).

Pelo contrário, os sectores da eletricidade, gás, vapor e água e gestão de resíduos e dos transportes e armazenagem registaram, no mesmo período, aumentos do crédito bancário de 1.7% e 3.6%, respetivamente.

Apesar da queda do crédito bancário concedido aos setores da construção e atividades imobiliárias (de 4.0% e 2.8%, respetivamente, entre abril e dezembro de 2011), a exposição da banca a estes setores permanece muito elevada (34% do total do *stock* de crédito concedido às sociedades não financeiras, em dezembro de 2011).

No mesmo período, o setor do alojamento e restauração sofreu uma redução de 1.6% no crédito bancário, enquanto nas restantes atividades de serviços (incluindo as sociedades gestoras de participações sociais não financeiras) a queda foi de 0.6%.

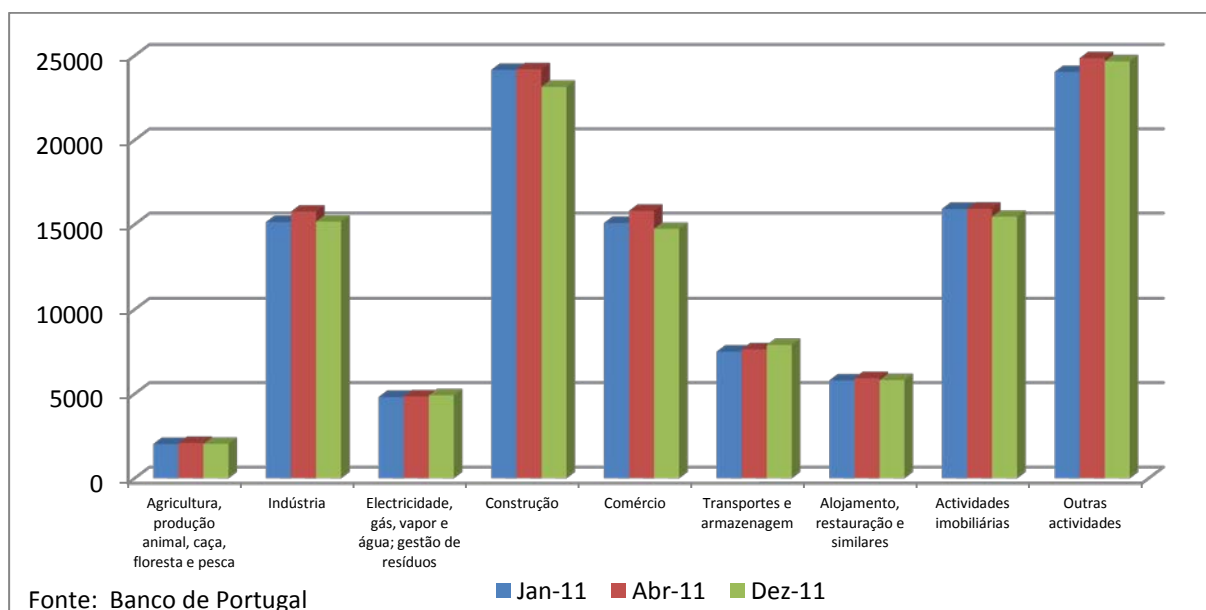


Figura 3.H: Empréstimos bancários a sociedades não financeiras (saldos em final de mês, não incluindo títulos; m.e.)

Dentro da indústria, o setor mais atingido (entre abril e dezembro de 2011) foi o têxtil e vestuário (com uma redução do *stock* de crédito de 15.3%), seguido da madeira e cortiça e mobiliário (8.2%), do setor automóvel (7.6%) e da fabricação de equipamentos informáticos, para comunicações, produtos eletrónicos, óticos e equipamento elétrico (7.4%).

Com aumentos do *stock* de crédito entre abril e dezembro registam-se apenas, na indústria, os produtos minerais não metálicos (7.1%) e a alimentação, bebidas e tabaco (1.2%).

As estatísticas do Banco de Portugal relativas a empréstimos concedidos pela totalidade do setor financeiro mostram, ainda, uma intensificação, ao longo do ano de 2011, da redução do crédito concedido a PME, enquanto o crédito concedido a grandes empresas regista uma evolução positiva, embora em claro abrandamento – Figura 3.I.

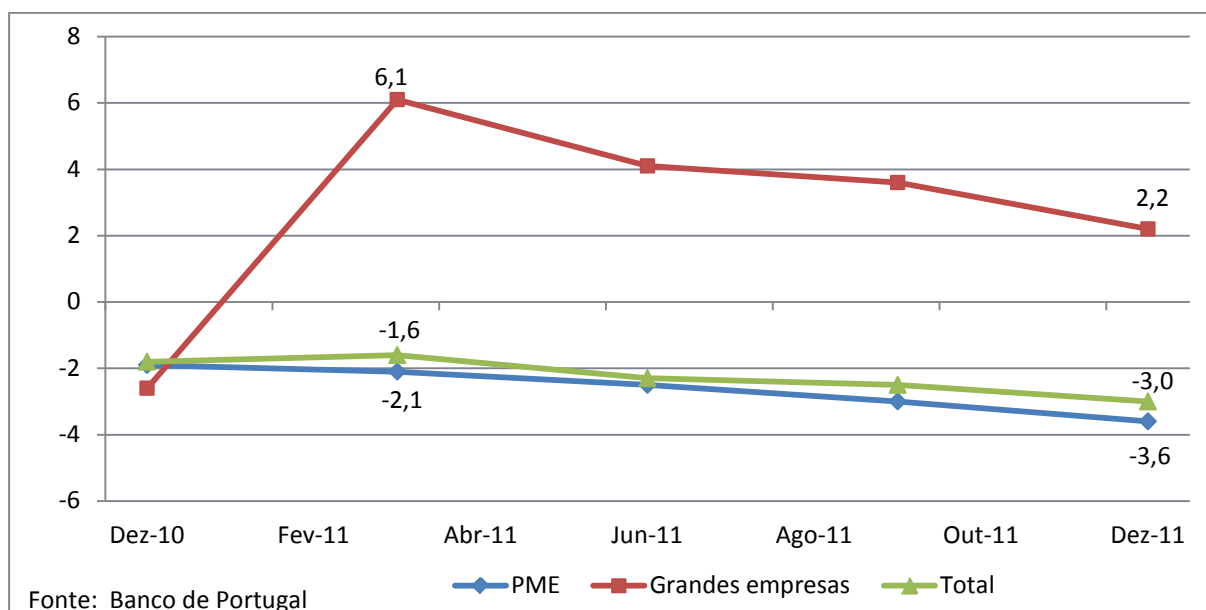


Figura 3.I: Empréstimos concedidos pelo setor financeiro a sociedades não financeiras (taxa de variação homóloga, %)

Dados do inquérito levado a cabo pela CIP e pela AIP, já em março de 2010, junto de 899 empresas, confirmam a redução da oferta de crédito bancário nos últimos seis meses, refletida em maiores *spreads* (referidos por 90% das empresas), em maiores comissões (68% das empresas), na necessidade de amortização total ou parcial (32% das empresas), na limitação na capacidade de aumento do crédito (30% das empresas), em maiores exigências quanto às garantias solicitadas (29% das empresas) ou ainda no encurtamento da maturidade de novos contratos (6% das empresas).

58% das empresas referiram dificuldades no acesso ao crédito bancário. Destas, 31% relataram a recusa de financiamento por parte dos bancos, 52% obtiveram financiamento mas em menor volume do que o pretendido e 16% desistiram por não aceitarem as condições oferecidas.

32% das empresas inquiridas considerou a sua situação financeira como “má ou muito má”, contra 19% que a classificaram como “boa ou muito boa”, evidenciando uma deterioração significativa desta situação relativamente às respostas obtidas pela AIP no seu inquérito à atividade económica de julho de 2011 (o peso relativo das empresas que consideram a sua situação financeira como “má ou muito má” aumentou 12 pontos percentuais).

Neste enquadramento, as dificuldades de financiamento refletiram-se no aumento dos prazos de pagamento (referido por dois terços das empresas inquiridas).

É também significativa a percentagem de empresas que afirmaram ter recusado encomendas devido a dificuldades de financiamento (21%), sendo esta percentagem ainda mais elevada (22%) entre as empresas exportadoras que responderam ao inquérito.

3.4. Produtividade, custos laborais e competitividade-custo

De acordo com as contas nacionais, a produtividade medida pela produção por empregado estagnou em Portugal em 2011 (redução de 0.08%). Esta evolução é explicada por reduções sensivelmente semelhantes no produto (1.6% em termos reais) e no emprego (1.5%), e segue-se a um aumento de perto de 3% em 2010, decorrente de um aumento do produto em 1.4% e de uma redução do emprego de 1.5%.

Os custos laborais unitários nominais, medidos pelo rácio entre as remunerações e a produção, reduziram-se 0.2% em 2011 para o total da economia (Figura 3.J), em resultado de uma redução de 1.0% no produto nominal conjugado com uma redução de 1.2% nas remunerações. Para este resultado contribuiu sobretudo a redução, em 8.2%, das remunerações nas administrações públicas.

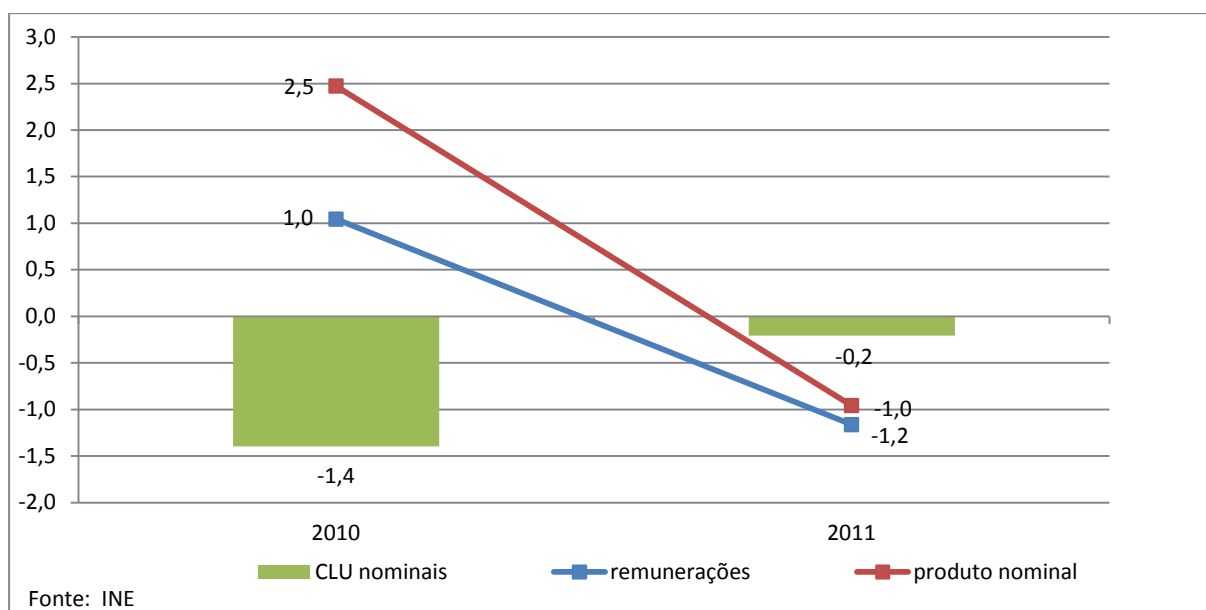


Figura 3.J: Custos laborais unitários nominais - Total da economia (variação nominal, %)

Contudo, para o setor das sociedades não financeiras, este rácio aumentou 1.2% (Figura 3.K), uma vez que as remunerações aumentaram 1.1%, enquanto o contributo das empresas para o PIB nominal diminuiu 0.1%.

Em 2010, os custos laborais unitários nominais tinham descido 1.4% no total da economia e 1.2% nas sociedades não financeiras.

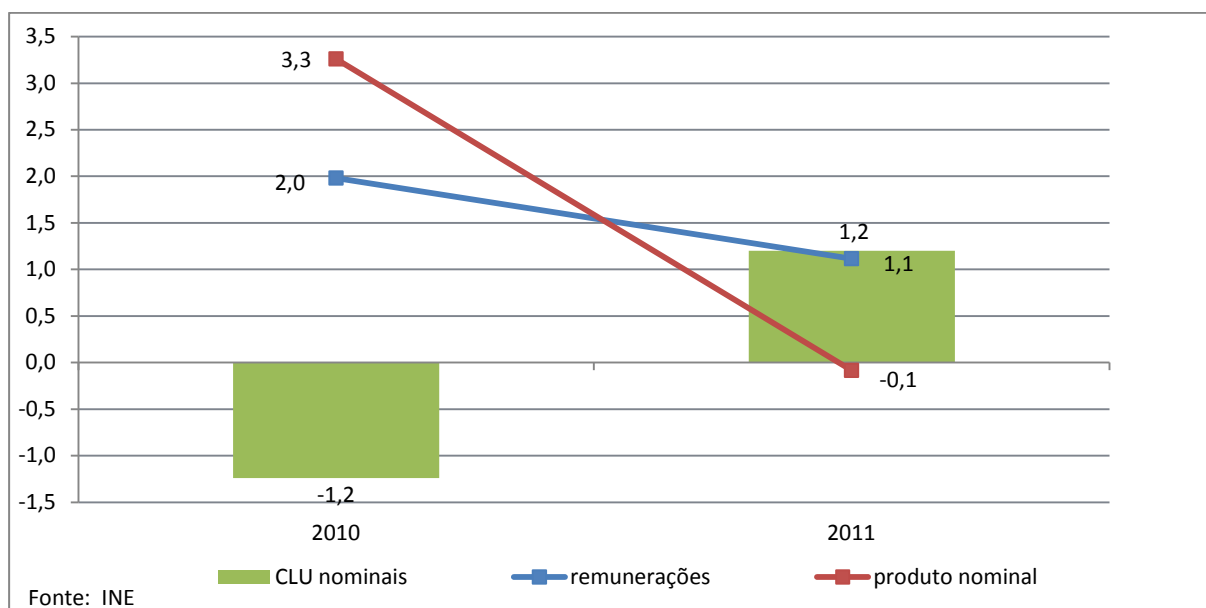


Figura 3.K: Custos laborais unitários nominais – sociedades não financeiras (variação nominal, %)

Ao longo de 2011, o indicador da Comissão Europeia relativo à competitividade custo para o total da economia⁵ refletiu fundamentalmente a evolução da taxa de câmbio nominal efetiva, nomeadamente a sua apreciação, de 0.9%, no segundo trimestre, seguida de depreciação nos dois últimos trimestres que colocou este índice praticamente ao mesmo nível do quarto trimestre de 2010. Os custos laborais unitários nominais relativos sofreram um muito ligeiro agravamento ao longo dos dois primeiros trimestres de 2011, estabilizando no terceiro trimestre e retrocedendo no último trimestre (Figura 3.L).

A conjugação da depreciação cambial com a evolução favorável (ainda que ténue) nos custos laborais unitários relativos na segunda metade do ano permitiu que, no final do ano, o indicador acusasse apenas um ligeiro aumento nominal (0.06%) relativamente ao final de 2010, refletindo a recuperação da perda de competitividade custo registada no primeiro semestre.

⁵ Taxa de câmbio real efetiva, calculada com base na taxa de câmbio nominal efetiva e nos custos laborais unitários relativos, face a um conjunto de 35 países: os restantes países da UE27 e EUA, Canadá, Japão, Suíça, Noruega, Austrália, Nova Zelândia, México e Turquia. Só estão disponíveis dados até ao terceiro trimestre de 2011.

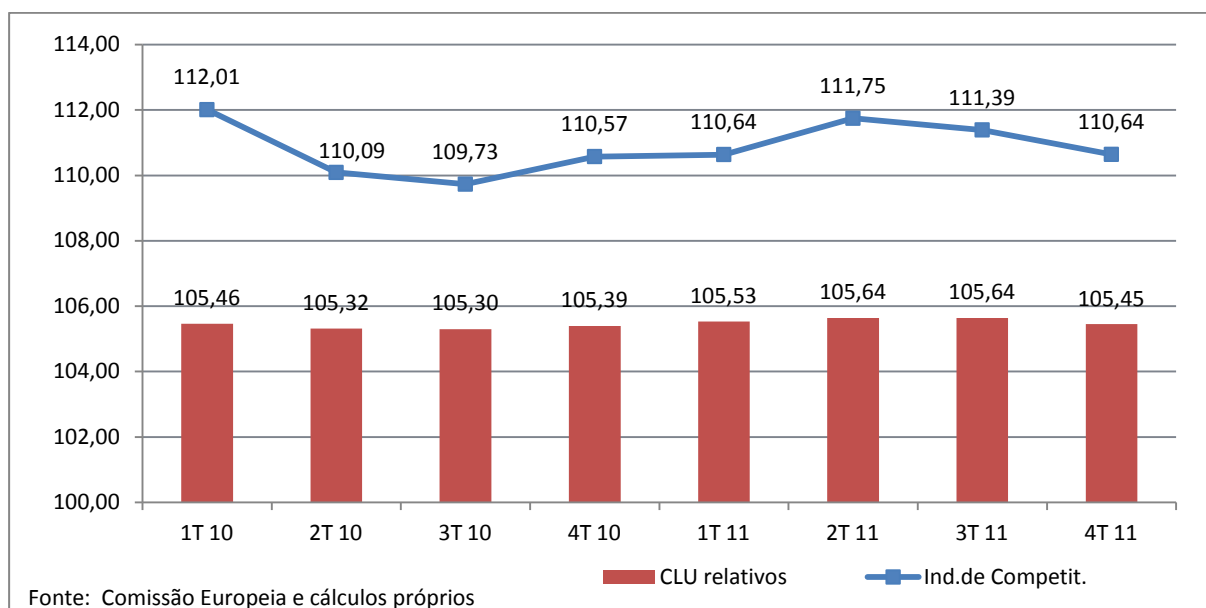


Figura 3.L: Taxa de câmbio real efetiva e custos laborais unitários relativos para o total da economia (índices com base 100 em 1999)

Utilizando como deflator os custos laborais unitários relativos unicamente para a indústria transformadora, os resultados revelam-se mais favoráveis, dado o desagravamento deste índice ao longo de todo o ano de 2011 (Figura 3.M). De facto, no último trimestre de 2011, os custos laborais unitários relativos acusavam uma redução homóloga de 1.8%.

Assim, tendo em conta a evolução da taxa de câmbio nominal efetiva, o indicador de competitividade custo para a indústria transformadora em Portugal refletia, no último trimestre de 2011, uma evolução favorável de 1.8% face ao período homólogo de 2010, o que terá contribuído para o dinamismo das exportações de mercadorias.

Registe-se a este respeito a conclusão do Banco de Portugal, no Relatório Anual de 2011, segundo a qual “num quadro em que as exportações deverão manter um contributo determinante para sustentar a atividade económica, o ganho de competitividade internacional ao nível dos custos unitários do trabalho no período mais recente poderá contribuir positivamente para a evolução futura das exportações portuguesas”.

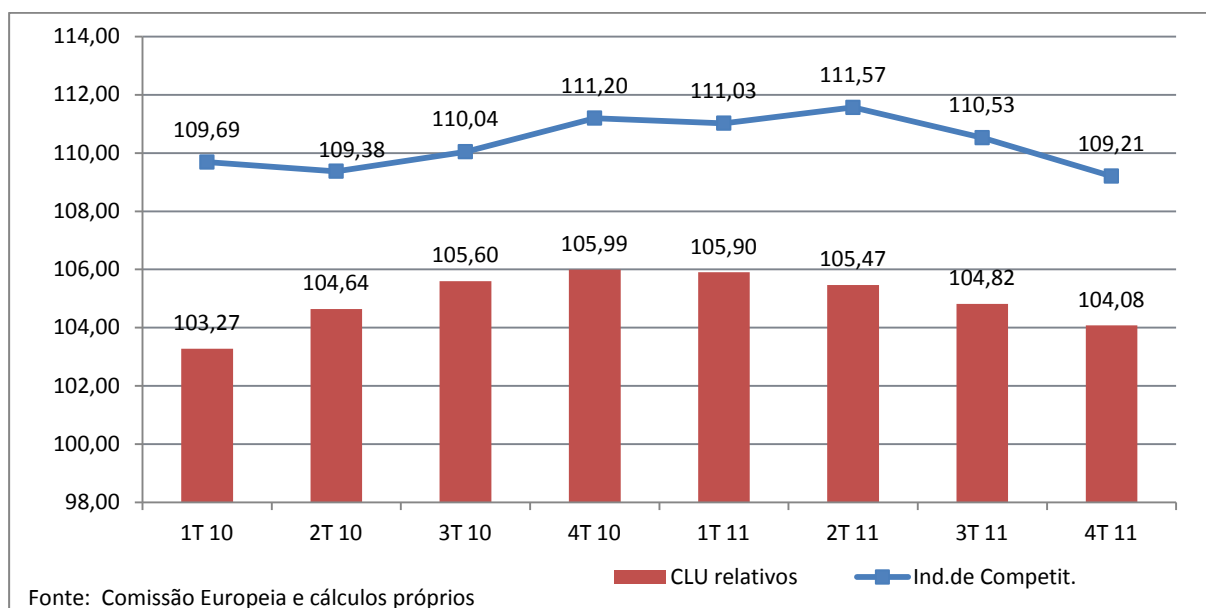


Figura 3.M: Taxa de câmbio real efetiva e custos laborais unitários relativos para a Indústria Transformadora (índices com base 100 em 1999)

3.5. Custos das matérias-primas

O índice global de matérias-primas do FMI aumentou 26.3% em 2011, em valor médio (após variações de 26.1% e -29.9% nos dois anos anteriores), apesar de uma correção em baixa na parte final do ano, a refletir a crise de dívida soberana europeia e o abrandamento da economia mundial (e da China em particular) – Figura 3N. No que se refere às principais componentes do índice, registaram-se subidas de 31.7% na energia, 22.7% nas matérias-primas agrícolas e 13.6% nos metais (25.7%, 33.2% e 48.2% em 2010, respetivamente).

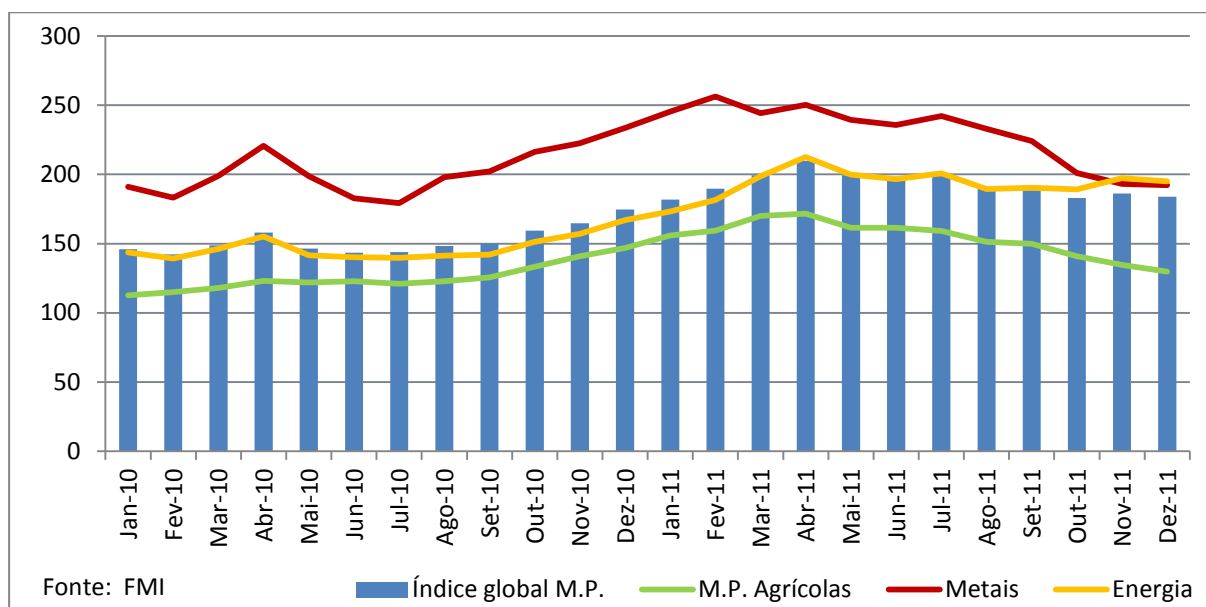


Figura 3.N: Índices de matérias-primas do FMI, 2010 e 2011 (base 100 em 2005; valores mensais)

Em relação às matérias-primas agrícolas, salienta-se o aumento de 49.3% da cotação média do algodão em 2011 (para 154.62 cêntimos de dólar por libra de peso), traduzindo um abrandamento face à progressão ainda mais acentuada ocorrida em 2010 (65%). O preço do algodão atingiu um máximo histórico de quase 2.3 dólares por libra de peso em março de 2011, a refletir a insuficiência da oferta para responder à forte procura global (em particular da China). Seguiu-se um rápido e significativo ajustamento em baixa da cotação até final do ano (Figura 3.O), devido não só ao abrandamento da procura, mas também à elevação dos níveis de oferta, decorrente das boas colheitas nos principais países produtores.

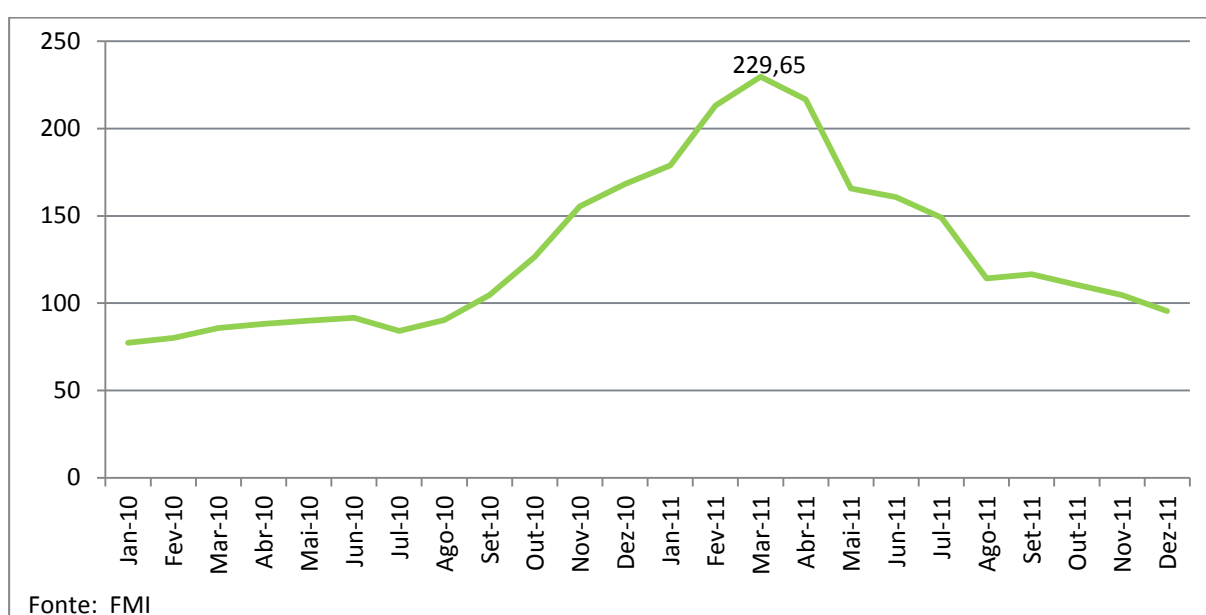


Figura 3.O: Cotação média do algodão, 2010 e 2011 (média mensal; cêntimos de dólar por libra de peso)

Nos metais, destacam-se as valorizações de 17% no preço médio do cobre e de 14.4% na cotação do minério de ferro (para 8823.6 e 167.84 dólares por tonelada, respetivamente), após subidas de 45.9% e 83.4% em 2010. O abrandamento da economia mundial (e da China em particular) foi determinante para a menor valorização dos metais em 2011, resultante do ajustamento em baixa das cotações após máximos em fevereiro – Figura 3.P.

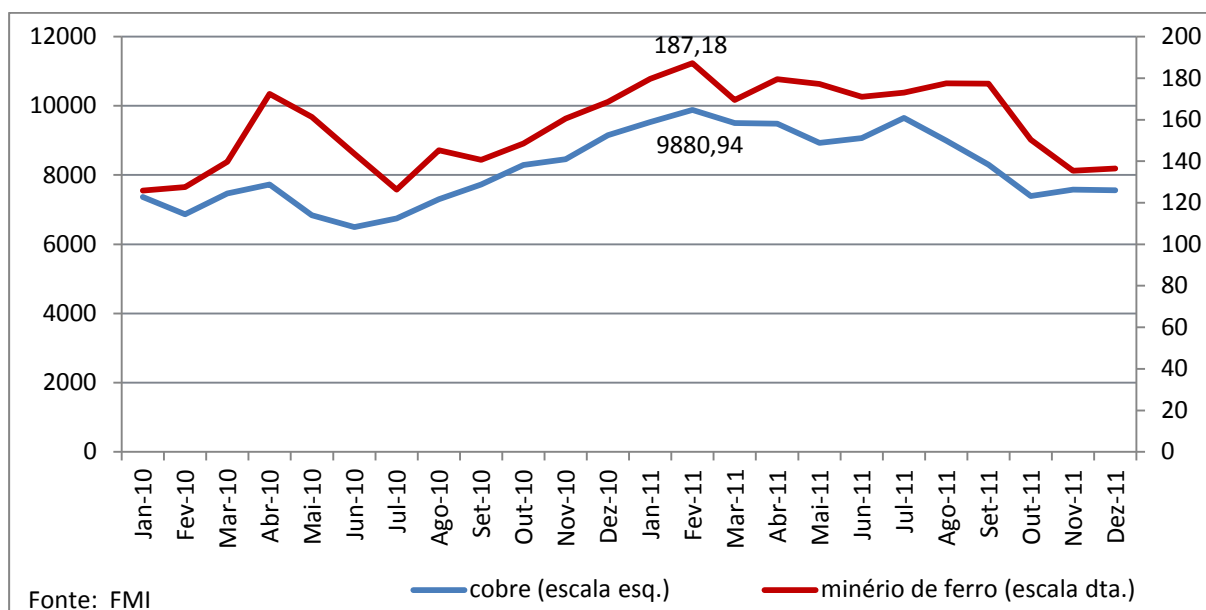


Figura 3.P: Cotações do minério de ferro e do cobre, 2010 e 2011 (médias mensais; dólares por tonelada)

Nota: No caso do minério de ferro, a cotação corresponde ao preço Spot das importações do metal pela China (62% FE, porto de Tianjin).

A cotação média do barril de *brent* aumentou 39.4% em 2011 (após 28.7% em 2010), para 110.97 dólares, em resultado de uma forte subida até Abril (para um máximo de 123.24 dólares), que foi impulsionada pelas tensões geopolíticas no mundo árabe e pela revolta armada na Líbia em particular (exigindo a intervenção de uma força das Nações Unidas), embora a Arábia Saudita tenha suprido a quebra de produção de petróleo Líbio. A cotação corrigiu em baixa até final do ano (Figura 3.Q), em face do abrandamento da economia mundial e da crise de dívida europeia, o que não impediu uma valorização significativa no conjunto do ano, como referido.

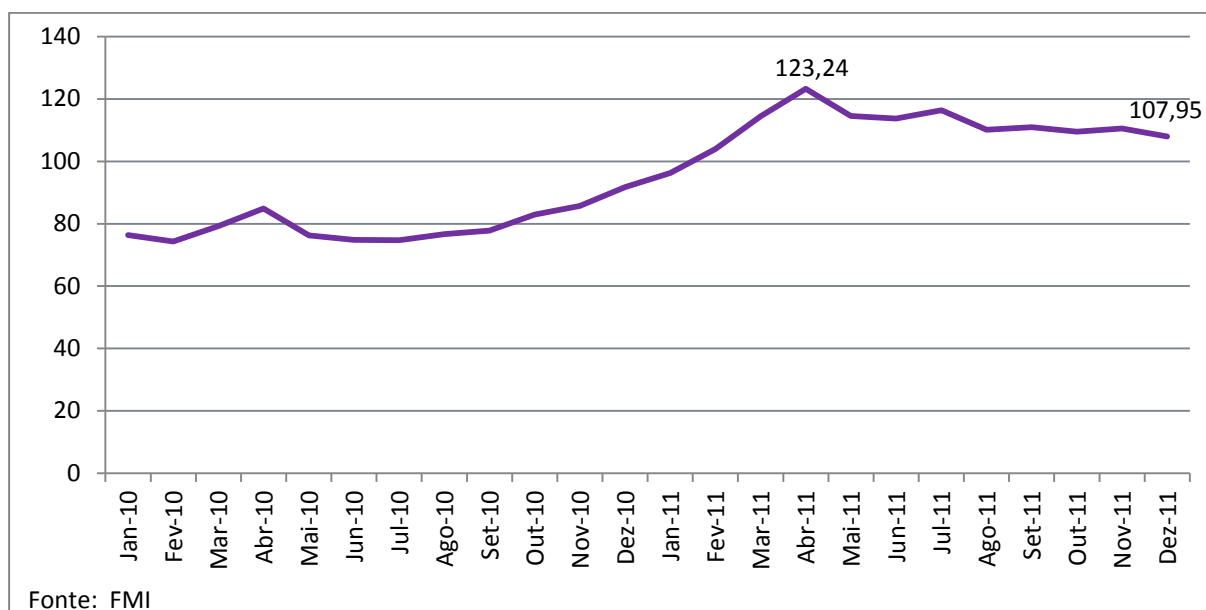


Figura 3.Q: Cotação do *brent*, 2010 e 2011 (média mensal; dólares por barril)

3.6. Custos da energia (eletricidade, gás e combustíveis)

Eletricidade

De acordo com os dados do Eurostat, entre o segundo semestre de 2010 e o segundo semestre de 2011, os preços da energia elétrica para consumidores industriais, excluindo IVA, aumentaram em Portugal entre 4.4% (para consumos inferiores a 20 MWh) e 19.7% (para consumos entre 70 000 e 150 000 MWh) – Figura 3.R. No primeiro semestre de 2011, os aumentos homólogos variaram entre 4.0% (para consumos inferiores a 20 MWh) e 35.3% (para consumos entre 70 000 e 150 000 MWh). Os preços aumentaram também nos vários escalões face ao primeiro semestre (Figura 3.S).

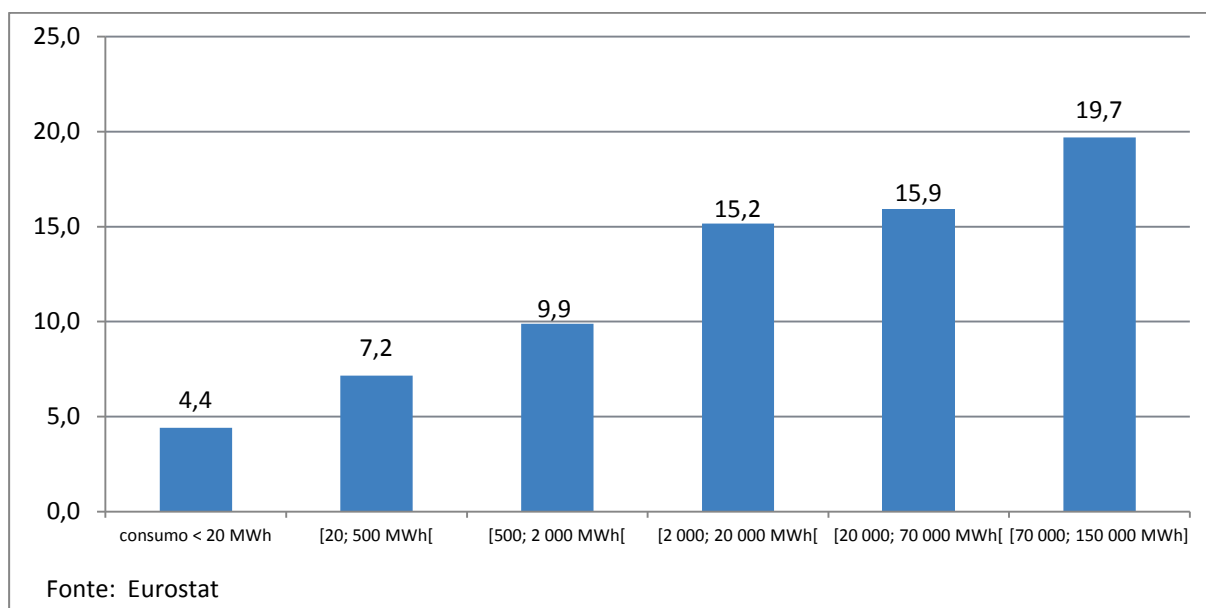


Figura 3.R: Variação homóloga do preço da energia elétrica (excluindo IVA) em Portugal para consumidores industriais, por limiar de consumo, no segundo semestre de 2011 (%)

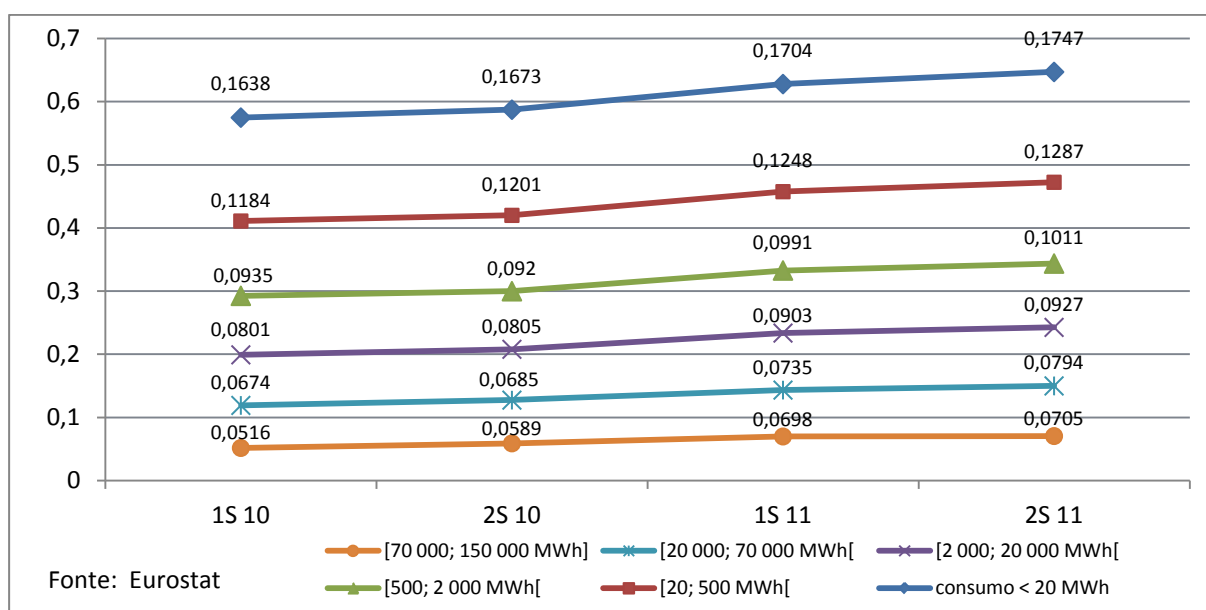


Figura 3.S: Preço da energia elétrica em Portugal para consumidores industriais por limiar de consumo, semestres de 2010 e 2011 (euros por Kilowatt/hora, excluindo IVA)

No segundo semestre de 2011, Portugal era, entre 26 Estados-membros da União Europeia⁶ o 12º país com preços da eletricidade mais elevados (excluindo o IVA) para consumidores industriais dos dois escalões de consumo mais baixos e o 14º ou 15º para os escalões de consumo mais elevados.

⁶ Os dados para a Áustria não estão disponíveis.

Estes dados devem ser usados com reservas, porque correspondem a médias – e os casos concretos podem afastar-se dessas médias – e baseiam-se nas tarifas reguladas e nos preços de referência fornecidos pelos comercializadores, não contemplando descontos ou contratos especiais, existentes em muitos países da UE27.

Por outro lado, estão excluídos desta análise os grandes consumidores de eletricidade (>150.000 MWh) que, em Portugal, têm preços finais superiores em cerca de 20% a muitos países europeus, nomeadamente Espanha.

Gás natural

Também segundo dados do Eurostat, entre o segundo semestre de 2010 e o segundo semestre de 2011, os preços do gás natural para consumidores industriais, excluindo IVA, aumentaram em Portugal entre 11% (para consumos inferiores a 1000 Gigajoules, GJ) e 17.9% (para consumos entre 1 e 4 milhões de GJ) – Figura 3.T. No primeiro semestre de 2011, os aumentos homólogos variaram entre 3.8% (para consumos entre 1 e 4 milhões de GJ) e 34.9% (para consumos entre 1 000 e 10 000 GJ). Os preços aumentaram também nos vários escalões face ao primeiro semestre (Figura 3.U).

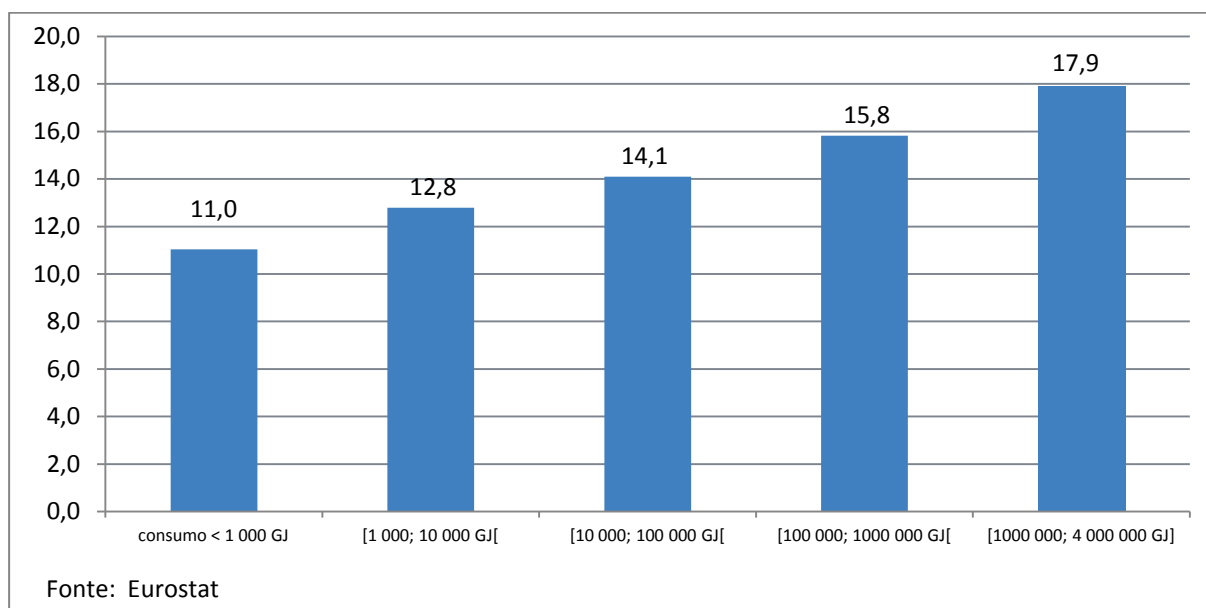


Figura 3.T: Variação homóloga do preço do gás natural (excluindo IVA) em Portugal para consumidores industriais, por limiar de consumo, no segundo semestre de 2011 (%)

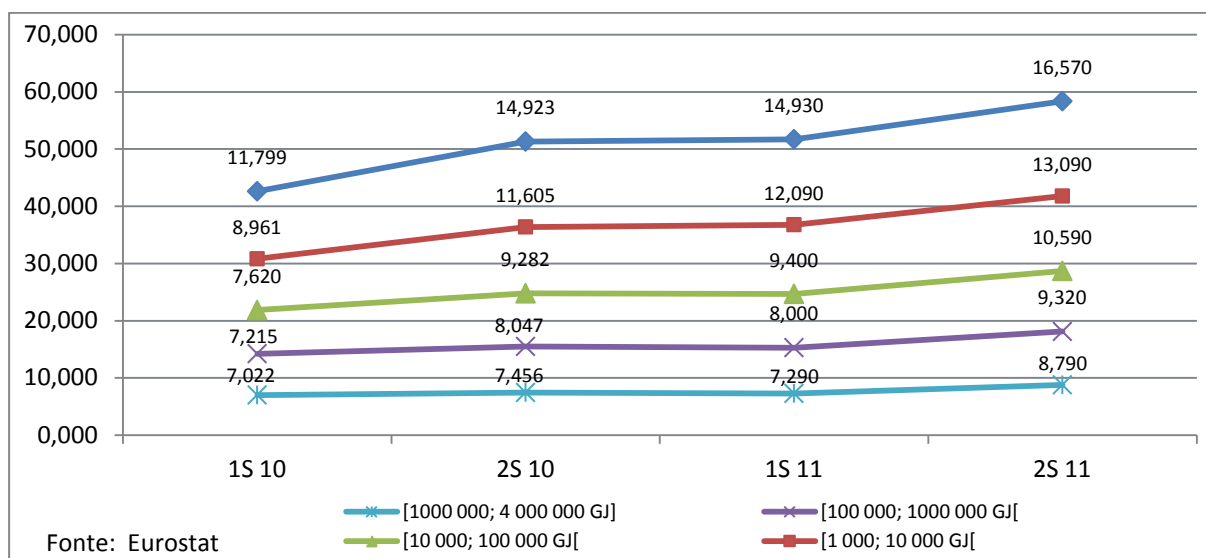
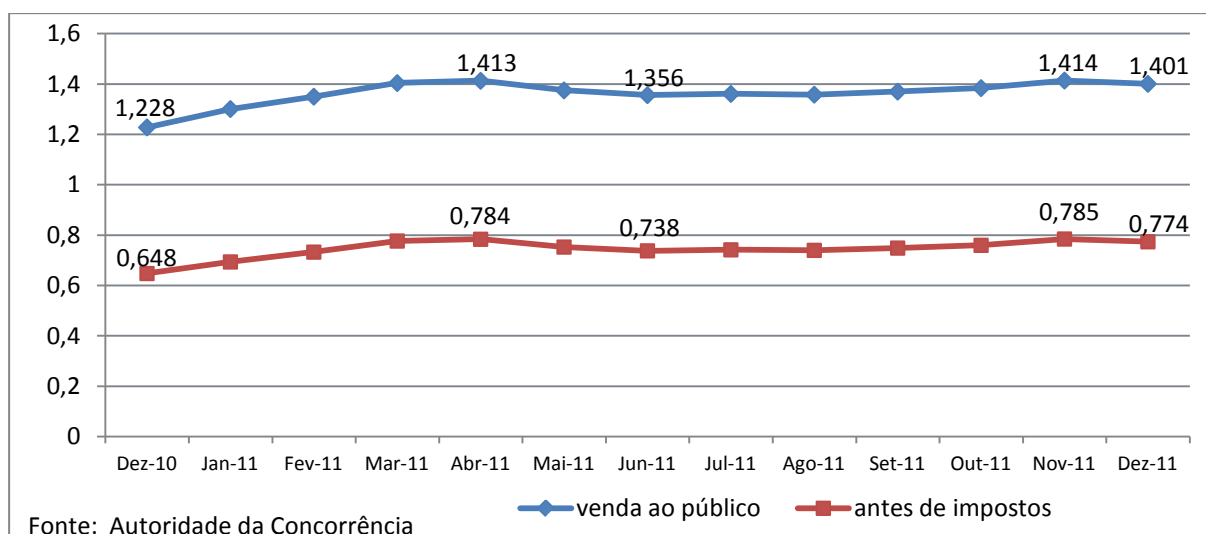


Figura 3.U: Preço do gás natural em Portugal para consumidores industriais por limiar de consumo, semestres de 2010 e 2011 (euros por Gigajoule, GJ, excluindo IVA)

No segundo semestre de 2011, Portugal situava-se entre o 4º e o 11º lugar no *ranking* dos países da União Europeia⁷ com preços mais elevados para os consumidores industriais de gás natural (excluindo o IVA).

Combustíveis

De acordo com os dados da Autoridade para a Concorrência, em dezembro de 2011, o preço médio de venda ao público do gasóleo rodoviário em Portugal Continental era 14.1% superior ao de dezembro de 2010. O preço médio antes de impostos aumentou, no mesmo período, 19.4% - Figura 3.V.



⁷ Entre os 23 Estados-membros da União Europeia com dados disponíveis.

Figura 3.V: Evolução dos preços médios mensais do gasóleo rodoviário em Portugal Continental, dezembro de 2010 a dezembro de 2011 (euros por litro)

De acordo com a análise feita pela Autoridade da Concorrência, Portugal era, no terceiro trimestre de 2011, o 10º país da União Europeia com o preço médio de venda ao público do gasóleo rodoviário mais elevado (1.362 euros por litro, face a uma média da União Europeia de 1.366).

4. Correção de desequilíbrios

4.1. Desequilíbrio externo

De acordo com dados preliminares do INE (relativos às contas nacionais trimestrais por setor institucional), as necessidades de financiamento da economia reduziram-se de 8.3% do PIB em 2010 para 5.1% em 2011 – Figura 4.A. Este ajustamento traduziu a melhoria do saldo das administrações públicas (de -9.8% do PIB para -4.2%, para o que contribuiu a transferências de fundos de pensões da banca em 3.5% do PIB) e das sociedades não financeiras (de -5.3% para -4.8%), sobrepondo-se à redução da capacidade de financiamento das sociedades financeiras (de 2.3% para -0.2%) e das famílias (de 4.6% para 4.2%), mas que se traduziria num aumento da capacidade de financiamento sem a referida operação de transferência de fundos de pensões) e das famílias (de 4.6% para 4.2%).

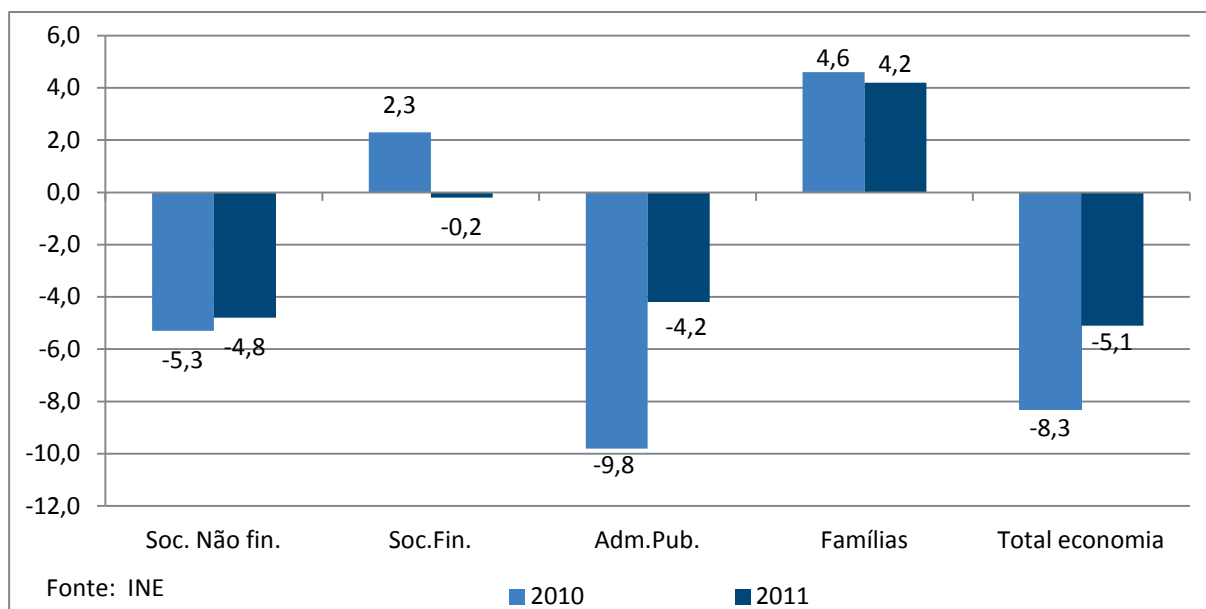


Figura 4.A: Capacidade (+) / necessidade (-) de financiamento por setor institucional e total da economia (% do PIB)

Na ótica da balança de pagamentos (dados do FMI, referentes à terceira revisão do PAEF), a redução das necessidades da economia ficou patente na descida do défice agregado das balanças corrente e de capital (de 8.9% do PIB em 2010, para 5.2% em 2011), com melhoria das principais componentes, em particular do saldo das balanças de mercadorias (de -10.5% para -7.7%) e de serviços (de 3.8% para 4.5%) – Figura 4.B.

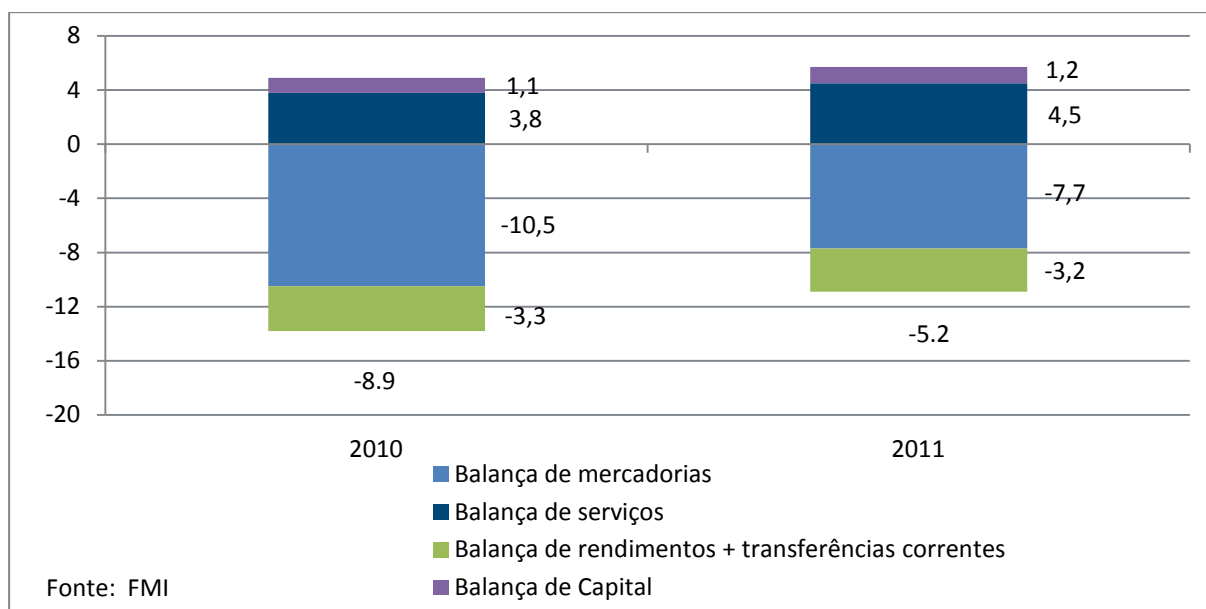


Figura 4.B: Saldo agregado das balanças corrente e de capital, e principais componentes, 2010 e 2011 (% do PIB)

A redução das necessidades de financiamento da economia em 2011 conduziu a uma melhoria da posição líquida de investimento internacional (de -107.3% do PIB para -103.2%), que mede o *stock* dos ativos deduzido dos passivos sobre o exterior – Figura 4.C.

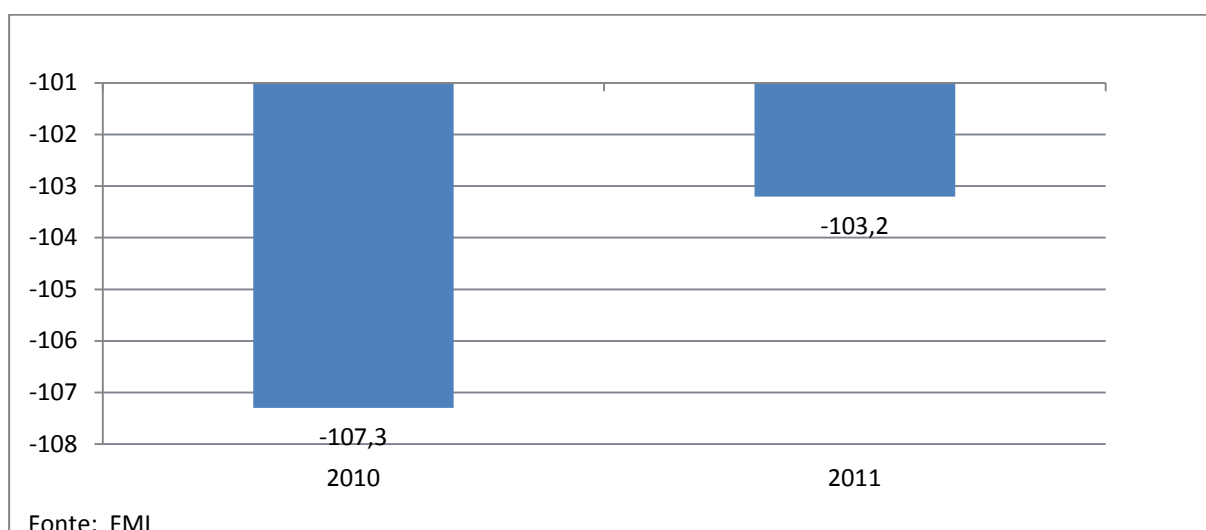


Figura 4.C: Posição líquida de Investimento internacional, 2010 e 2011 (% do PIB)

4.2. Desequilíbrio das contas públicas

No que se refere à situação orçamental, o défice das administrações públicas na ótica da Contabilidade Nacional reduziu-se de 9.8% do PIB em 2010 para 4.2% em 2011, refletindo o aumento da receita (de 41.4% para 44.7% do PIB) e a diminuição da despesa (de 51.2% para 48.9% do PIB) – dados do Documento de Estratégia Orçamental divulgado a 30-4-12 pelo Governo. O valor do défice de 2011 ficou bastante abaixo do limite máximo estabelecido no PAEF (5.9% do PIB), mas apenas devido a uma operação temporária de elevado montante (3.5% do PIB) aceite pela *troika*, relativa à transferência parcial de fundos de pensões da banca para o Estado, como já referido. Se, para efeitos de comparação, excluirmos essa operação em 2011 e outra semelhante ocorrida em 2010 (transferência do fundo de pensões da PT para o Estado, no valor de 1.5% do PIB), a receita total subiu de 39.9% do PIB para 41.2%, e o défice orçamental recuou de 11.3% do PIB para 7.7% - Figura 4.D.

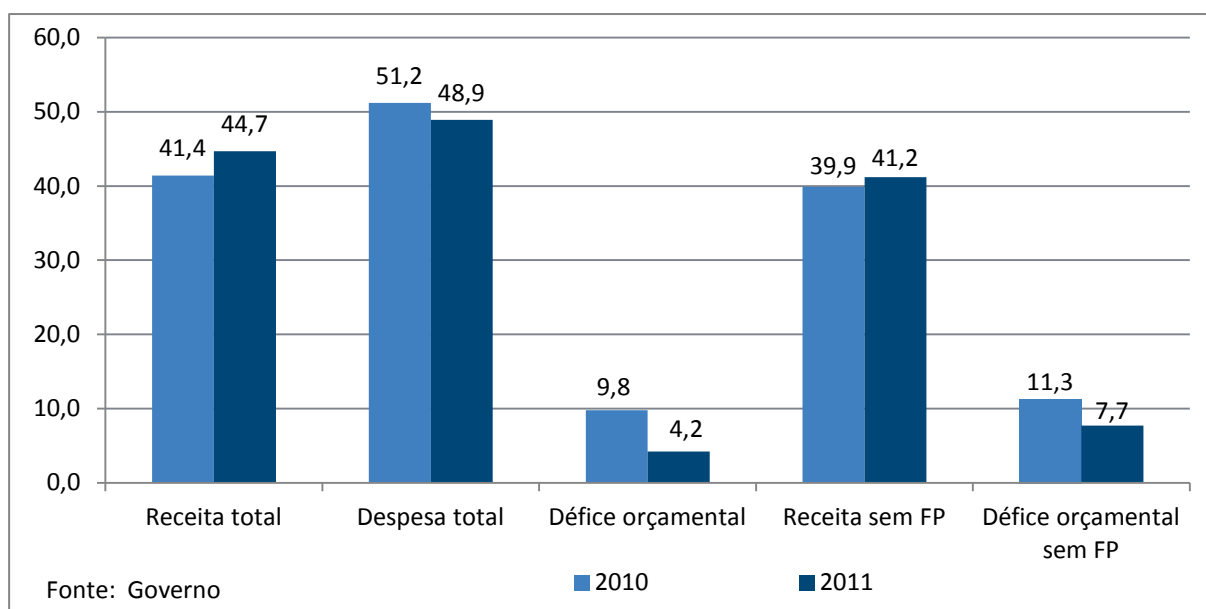


Figura 4.D: Receita, despesa e saldo orçamental das administrações públicas (com e sem transferências de fundos de pensões para o Estado, FP), 2010 e 2011 (% do PIB, ótica da Contabilidade Nacional)

O aumento da receita das administrações públicas em 2011 (de 41.4% para 44.7% do PIB, i.e., 3.3 pontos percentuais do PIB, p.p.) teve origem no reforço das principais componentes – Figura 4.E. A receita de capital registou um acréscimo de 1.7 p.p. do PIB (de 2.7% para 4.4%), a refletir a transferência parcial do fundo de pensões da banca (de magnitude superior à transferência do fundo de pensões da PT em 2010), enquanto a receita corrente aumentou 1.6 p.p. (de 38.7% para 40.3% do PIB) devido, sobretudo, ao reforço das receitas fiscais, já que o aumento das contribuições sociais foi menos significativo (de 12.2% para

12.3% do PIB). O acréscimo das receitas fiscais (1.3 p.p., de 22.2% para 23.5% do PIB) resultou do crescimento dos impostos sobre o rendimento e património (de 8.8% para 9.9% do PIB, com destaque para a limitação de benefícios fiscais, a sobretaxa extraordinária de IRS e um novo escalão de 45%) e, em menor medida, da subida dos impostos sobre a produção e a importação (de 13.4% para 13.6% do PIB, com o aumento das taxas de IVA a contrariar a redução da matéria coletável decorrente do quadro recessivo).

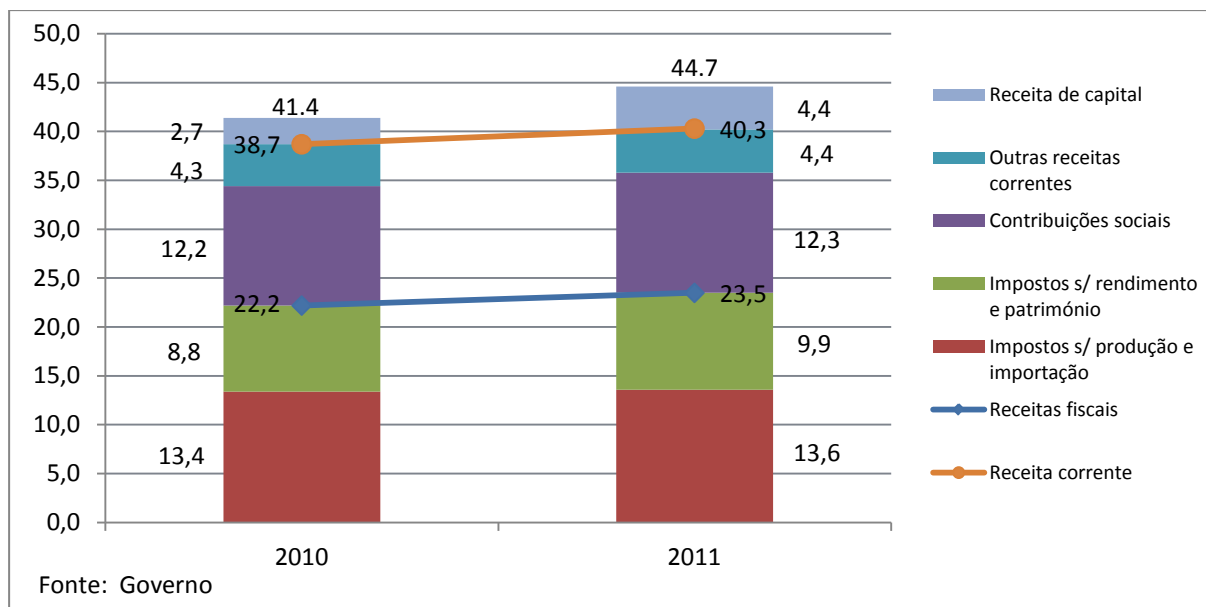


Figura 4.E: Receita total e componentes, 2010 e 2011 (% do PIB, ótica da Contabilidade Nacional)

No caso da despesa pública, a diminuição do peso no PIB em 2011 em 2.3 p.p. (de 51.2% para 48.9%) repartiu-se entre 1.9 p.p. do PIB de redução na despesa de capital (de 5.6% para 3.7%) e 1.4 p.p. na despesa corrente primária (de 42.7% para 41.3%), mais do que compensando o acréscimo de 1 p.p. na despesa com juros (de 2.9% para 3.9%) devido ao aumento das taxas de juro e do endividamento – Figura 4.F. Na despesa corrente primária, destacou-se a descida de 0.9 p.p. do PIB da despesa com pessoal (de 12.2% para 11.3%), a refletir o corte médio de 5% na tabela salarial da administração pública, a restrição das promoções e progressões, e a redução de efetivos (em 2.7%), com vista ao cumprimento da meta orçamental do PAEF. O consumo intermédio recuou 0.5 p.p. do PIB (de 5.1% para 4.6%) devido a um efeito de base de redução da compra de equipamento militar (parcialmente compensado pela despesa com comissões associadas ao pedido de ajuda externa), e as prestações sociais aumentaram 0.2 p.p. (de 21.9% para 22.1% do PIB) num contexto de aumento do desemprego.

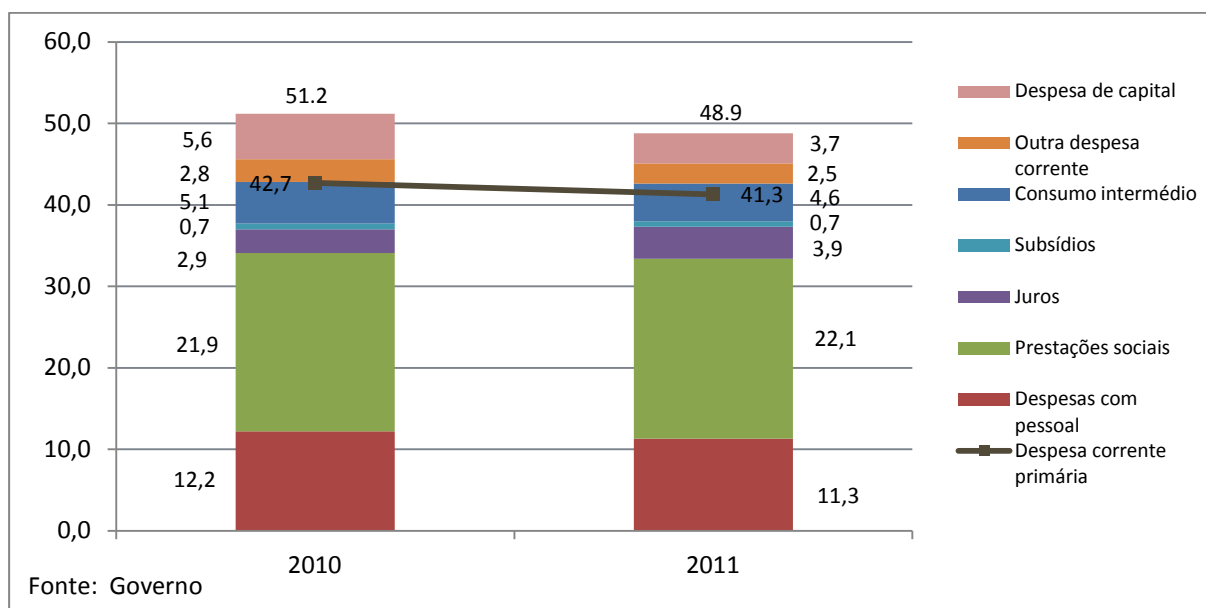


Figura 4.F: Despesa total e componentes, 2010 e 2011 (% do PIB, ótica da Contabilidade Nacional)

No que se refere à dívida, o rácio no PIB aumentou para um máximo de 107.8% em 2011, após valores de 93.3%, 83.1% e 71.6% nos anos anteriores (Figura 4.G), segundo o reporte dos défices excessivos de março de 2012.

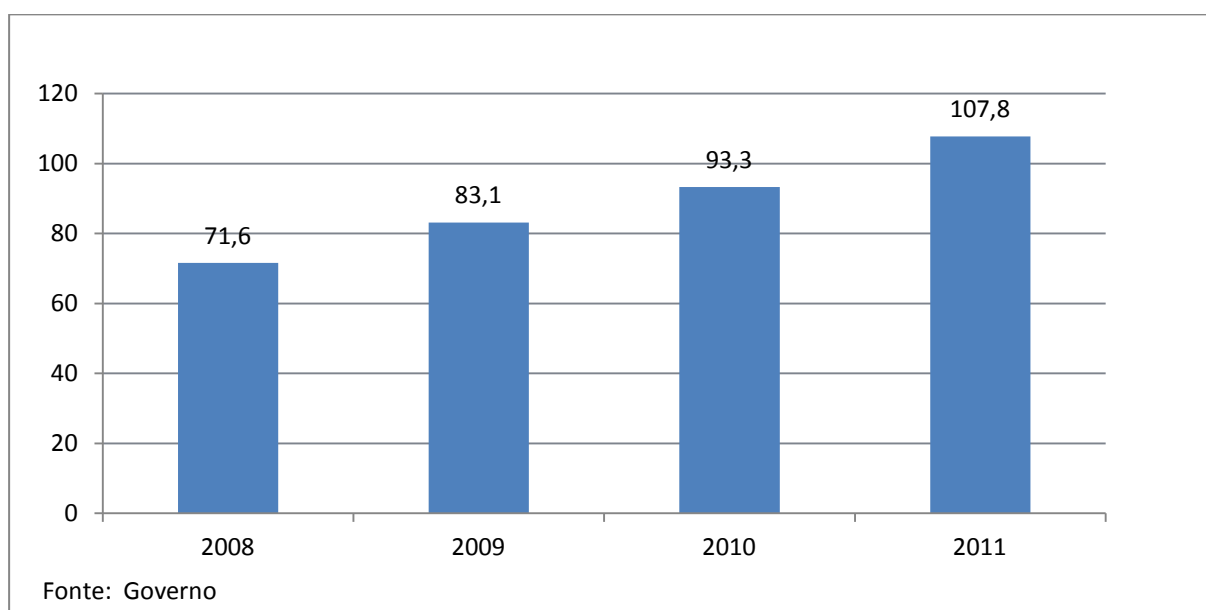


Figura 4.G: Rácio da dívida pública no PIB, 2008 a 2011 (%)