

PORTUGAL

O crescimento económico será superior a 2% em 2018 e em 2019, impulsionado pela procura interna e pelas exportações. O consumo crescerá robustamente graças à contínua queda da taxa de desemprego e a um forte crescimento dos salários. O investimento deverá acelerar acentuadamente no final do período de projeção devido à recuperação dos principais mercados de exportação portugueses e a uma maior despesa pública. O saldo da balança corrente manter-se-á praticamente inalterado dado que a procura interna forte origina um aumento das importações.

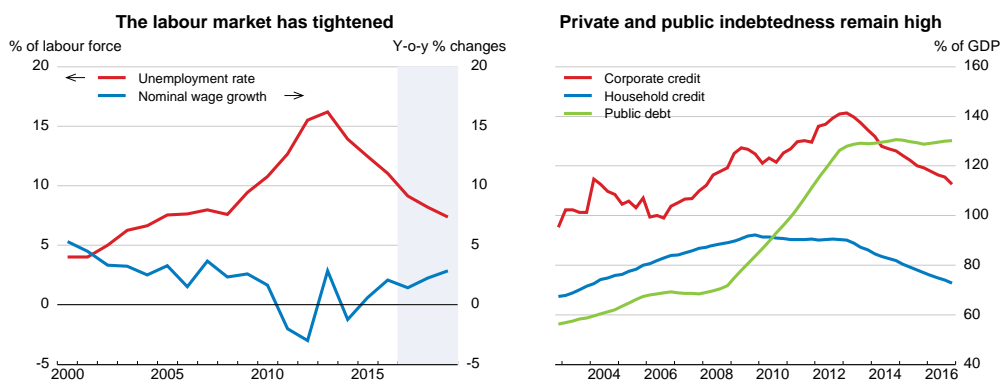
De acordo com as projeções, a política orçamental deverá ser relativamente expansionista em 2017 e em 2018. Contudo, qualquer expansão orçamental adicional deverá ser evitada tendo em conta a necessidade de reduzir a dívida pública, embora exista margem para tornar a política orçamental mais favorável ao crescimento através da alteração da composição da despesa e dos impostos. Reformas estruturais que reduzam as barreiras à entrada nos serviços profissionais fomentarão a produtividade e reforçarão a recuperação económica.

O setor privado, e em especial as empresas, permanece fortemente endividado apesar da desalavancagem gradual ao longo dos últimos quatro anos. Este aspeto contribui para a vulnerabilidade do sistema bancário que continua a padecer de uma baixa rentabilidade e de créditos não produtivos. As medidas de política que apoiam o desenvolvimento de mercados de títulos de dívida em dificuldades poderiam reduzir as vulnerabilidades financeiras, apoiar o crescimento no longo prazo e impulsionar a estabilidade orçamental.

A retoma está no bom caminho

A retoma económica ganhou força ao longo de 2017 devido às reformas estruturais dos últimos anos e ao reforço da procura privada. O aumento do consumo privado reflete uma subida notável do rendimento disponível real e a aceleração do emprego. Simultaneamente, há sinais de que o setor empresarial está a responder ao aumento da procura e a melhorias da rentabilidade: o investimento privado aumentou rapidamente e as intenções de contratação estão numa trajetória ascendente. Os exportadores também têm conquistado quota de mercado, não obstante os sinais de que os preços das exportações aumentaram recentemente face à concorrência.

Portugal



Fonte: Base de dados Perspectivas Económicas da OCDE No. 102; e base de dados de indicadores de resiliência da OCDE.

Portugal: Procura, produção e preços

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2011 prices)				
GDP at market prices	173.1	1.8	1.5	2.6	2.3	2.3
Private consumption	114.1	2.3	2.1	1.8	1.7	2.1
Government consumption	32.2	1.3	0.6	-0.2	-0.6	-0.9
Gross fixed capital formation	26.0	5.8	1.6	9.1	5.3	5.6
Final domestic demand	172.3	2.6	1.7	2.5	1.9	2.2
Stockbuilding ¹	0.5	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.0
Total domestic demand	172.8	2.7	1.6	2.5	2.0	2.1
Exports of goods and services	69.4	6.1	4.1	7.6	4.9	4.6
Imports of goods and services	69.0	8.5	4.1	7.1	4.3	4.4
Net exports ¹	0.3	-0.9	0.0	0.3	0.3	0.1
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	–	2.0	1.4	1.2	1.4	1.4
Harmonised index of consumer prices	–	0.5	0.6	1.5	1.1	1.4
Harmonised index of core inflation ²	–	0.6	0.9	1.2	1.1	1.4
Unemployment rate (% of labour force)	–	12.4	11.0	9.1	8.2	7.4
Household saving ratio, net (% of disposable income)	–	-3.2	-2.3	-2.1	-1.7	-1.6
General government financial balance ³ (% of GDP)	–	-4.4	-2.0	-1.5	-1.0	-0.3
General government gross debt (% of GDP)	–	150.6	147.7	145.3	142.7	139.5
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	–	128.8	130.1	126.2	123.5	120.2
Current account balance (% of GDP)	–	0.1	0.7	-0.3	-0.3	-0.3

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

3. Based on national accounts definition.

Source: OECD Economic Outlook 102 database.

O crescimento continuará a ser refreado pela necessidade de baixar a dívida

Espera-se que a política orçamental seja relativamente expansionista em 2018 (à semelhança de 2017), com a recuperação do investimento público. Isto reflete parcialmente os menores custos de financiamento proporcionados pela recente subida de *rating da dívida soberana portuguesa* por uma das principais agências de notação. Espera-se também que os desembolsos de fundos estruturais da União Europeia aumentem consideravelmente em 2018.

Embora o investimento público adicional deverá ajudar a sedimentar a recuperação económica, uma expansão orçamental adicional poderá comprometer a sustentabilidade fiscal. A dívida pública permanece muito elevada e limita a capacidade de resposta do governo em caso de futuros choques externos. O setor financeiro permanece também vulnerável a eventuais choques adversos devido ao elevado stock de crédito mal parado que permanece nos balanços das instituições de crédito.

A maioria das empresas está otimista em relação às perspetivas económicas e o financiamento do investimento privado tornou-se mais barato com a redução continuada das taxas de juro dos empréstimos a sociedades não financeiras. No entanto, a despesa das empresas está a ser contida pelas suas necessidades persistentes de desendividamento e por um fraco crescimento da produtividade. Para estimular a produtividade, deverão privilegiar-se as reformas que melhorem o dinamismo dos negócios, incluindo a redução de barreiras à entrada nos serviços profissionais.

A retoma prosseguirá

Projeta-se que o crescimento económico ultrapasse os 2% em 2018 e em 2019. O investimento privado será apoiado por uma retoma do crescimento dos mercados de exportação, o que será reforçado por um crescimento mais forte do investimento público em 2018. O crescimento robusto e continuado do emprego pressionará ainda mais o mercado de trabalho, fomentando o reforço do crescimento dos salários que, eventualmente, se traduzirá numa inflação ligeiramente superior.

Uma recuperação mais forte do que o antecipado dos parceiros comerciais de Portugal poderá conduzir a um fomento das exportações e do investimento superior ao projetado. Todavia, uma nova diminuição do crescimento da produtividade poderá reduzir a competitividade de custos de Portugal e a procura externa. Tendo em conta o stock elevado de crédito mal parado no sistema bancário e a dívida pública elevada, a transmissão de qualquer novo choque externo negativo à economia real poderá representar um significativo desafio.