

EXECUÇÃO ORÇAMENTAL E ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE O ORÇAMENTO PARA 2018

Os dados até ao momento divulgados relativamente à execução orçamental até Outubro (óptica de contabilidade pública) parecem ser consonantes com a projecção do Governo de um saldo orçamental de -1.4% do PIB em 2017. Esta evolução resulta do desempenho favorável da receita fiscal e contributiva, em linha com a recuperação da actividade económica e do mercado de trabalho, e de uma contenção do lado da despesa, nomeadamente da despesa de capital. Neste sentido, é possível que o défice termine o ano em linha com o estimado pelo Executivo, ainda que o final do ano traga algumas medidas que devem pressionar as contas públicas: pagamento de metade do subsídio de Natal em Novembro e a ausência de receitas extraordinárias provenientes do programa PERES, aplicado em 2016.

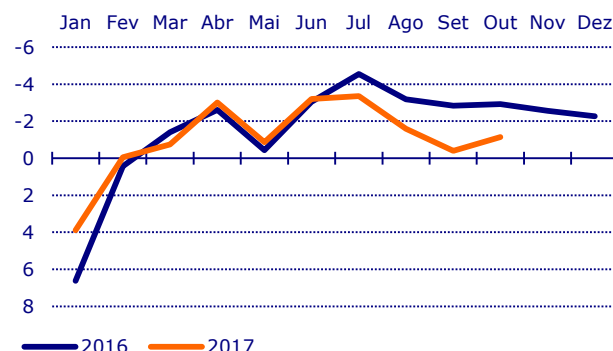
O Orçamento de Estado para 2018 foi aprovado na Assembleia da República, destacando-se a revisão em alta ligeira do défice esperado para o próximo ano. De facto, a proposta de orçamento apontava para um rácio de -1.0% do PIB, mas depois de considerar o impacto de medidas de apoio às vítimas dos incêndios deste ano, o rácio agora projectado é de -1.1% do PIB. Este orçamento fica marcado pela re-introdução de algumas medidas de carácter permanente de pressão sob a despesa pública, nomeadamente o aumento dos encargos com salários na Função Pública. O actual contexto económico e financeiro, doméstico e internacional, deverá mitigar os impactos destas medidas nas contas públicas portuguesas em 2018.

1. Execução orçamental nos primeiros 10 meses (Contabilidade Pública)

O saldo global das Administrações Públicas melhorou em Outubro, em comparação com o período homólogo. Nos primeiros 10 meses de 2017, o saldo global das APs (em contabilidade pública) melhorou em EUR 2,66 mil milhões face ao período homólogo, para EUR -1,84 mil milhões (de acordo com os nossos cálculos, é o equivalente a -1.1% do PIB, o que compara com -2,9% em igual período de 2016). A melhoria foi transversal a quase todos os subsectores: na Administração Central, a melhoria foi de EUR 2,24 mil milhões para EUR -4,16 mil milhões; na Segurança Social, o saldo passou de EUR +1,21 mil milhões nos primeiros 10 meses de 2016 para EUR +1,89 mil milhões em igual período deste ano; no entanto, na Administração Regional e Local, o saldo deteriorou-se em EUR 254 milhões, para EUR +435 milhões.

Evolução do Saldo Orçamental: 2016 vs 2017

(% do PIB)



Fonte: DGO; BPI

Execução Orçamental (Janeiro - Outubro 2017) (Contabilidade Pública)

	Execução Orçamental		Taxa de Variação Homóloga %		Contribuições
	Outubro 2016	Outubro 2017	Δ Outubro 17/16	OE 17*	
Receita Corrente	61,523	63,955	4.0%	3.9%	3.9%
Receita Fiscal	36,656	38,512	5.1%	3.3%	3.0%
Impostos Directos	16,422	17,290	5.3%	2.2%	1.4%
Impostos Indirectos	20,235	21,222	4.9%	4.3%	1.6%
Contribuições Seg. Social	15,973	16,114	0.9%	0.7%	0.2%
Outras Receitas Correntes	8,841	9,307	5.3%	13.3%	0.7%
Receita de Capital	1,293	1,519	17.5%	40.5%	0.4%
Receita Efectiva	62,817	65,474	4.2%	4.8%	4.2%
Despesa Corrente	63,608	63,421	-0.3%	1.9%	-0.3%
Despesas com Pessoal	16,372	16,397	0.2%	1.9%	0.0%
Aquisição Bens e Serviços	8,877	9,013	1.5%	3.8%	0.2%
Juros e outros encargos	7,501	7,601	1.3%	0.3%	0.1%
Transferências Correntes	29,491	28,912	-2.0%	0.0%	-0.9%
Subsídios	728	699	-4.0%	-2.4%	0.0%
Outras Despesas Correntes	567	772	36.3%	50.1%	0.3%
Despesa de Capital	3,711	3,891	4.8%	11.4%	0.3%
Despesa Efectiva	67,319	67,312	0.0%	2.5%	0.0%
Saldo Global	-4,503	-1,838	-59.2%	-	-
Saldo Primário	2,998	5,762	92.2%	-	-

Fonte: DGO, calc. BPI.

Nota: * Taxas de variação homólogas estimadas para 2017, de acordo com os valores inscritos na proposta de OGE 2018.

TEMAS EM DESTAQUE

EXECUÇÃO ORÇAMENTAL E ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE O ORÇAMENTO PARA 2018 (cont.)

A melhoria do saldo global das Administrações Públicas decorre da evolução favorável da receita fiscal e contributiva, a par da contenção da despesa orçamental. A receita fiscal

cresceu 5,1% face ao período homólogo, um ritmo superior ao inscrito na Proposta de Orçamento de Estado para 2018 (+3,3%). Os impostos directos e indirectos tiveram um desempenho acima do esperado pelo Governo para a totalidade do ano; no primeiro caso, destaca-se a evolução positiva do IRC, com um aumento de cerca de 21%; no segundo caso, o destaque vai para o IVA (+5,8%) e os impostos relacionados com veículos, nomeadamente o ISV (+15,3%) e o IUC (+9,3%). A evolução positiva registada nas vendas de veículos automóveis nos primeiros 10 meses¹ explica o desempenho favorável na arrecadação destes impostos. As contribuições para os sistemas de protecção social cresceram nos primeiros 10 meses acima do estimado no OGE 2018 (0,9% vs 0,7%), devido à evolução observada no caso das contribuições para a Segurança Social (+6,4%). Esta rubrica beneficiou do ambiente macroeconómico e de outras medidas, que, de acordo com a DGO, incluem maior eficiência no combate à fraude e o aumento da remuneração mínima mensal garantida. No entanto, nota para o desempenho distinto observado no caso das contribuições para a Caixa Geral de Aposentações (-4,5%), adversamente afectadas pela alteração da forma de pagamento do subsídio de Natal, e pela diminuição do número de subscritores e da Contribuição Extraordinária de Solidariedade. A receita efectiva atingiu, até Outubro, um grau de execução de 80%, destacando-se a receita fiscal com 82% (considerando as novas estimativas inscritas no OGE 2018). Estes graus de execução estão em linha com os observados em igual período de 2016.

no OGE 2018 (0,9% vs 0,7%), devido à evolução observada no caso das contribuições para a Segurança Social (+6,4%). Esta rubrica beneficiou do ambiente macroeconómico e de outras medidas, que, de acordo com a DGO, incluem maior eficiência no combate à fraude e o aumento da remuneração mínima mensal garantida. No entanto, nota para o desempenho distinto observado no caso das contribuições para a Caixa Geral de Aposentações (-4,5%), adversamente afectadas pela alteração da forma de pagamento do subsídio de Natal, e pela diminuição do número de subscritores e da Contribuição Extraordinária de Solidariedade. A receita efectiva atingiu, até Outubro, um grau de execução de 80%, destacando-se a receita fiscal com 82% (considerando as novas estimativas inscritas no OGE 2018). Estes graus de execução estão em linha com os observados em igual período de 2016.

A despesa mantém-se contida no período de análise, com a despesa efectiva inalterada face a igual período do ano anterior. A despesa corrente registou um ligeiro decréscimo face ao período homólogo (-0,3% vs +1,9% estimado para o ano), considerando a quase estagnação das despesas com pessoal (diferente perfil de pagamento do 13º mês deverá continuar a ser o principal factor), e a queda das transferências correntes, uma trajectória distinta da estimada pelo Executivo (-2,0% vs 0,0% estimado no OGE 2018). Para a evolução desta rubrica contribuíram:

(i) a redução dos encargos com pensões (-1,4% no caso do regime de Segurança Social e de -3,5% no caso da CGA), explicado pelo diferente perfil de pagamento do 13º mês;

(ii) a diminuição das prestações de desemprego (-12,8%), em linha com a redução da taxa de desemprego²;

(iii) a diminuição do contributo para o Orçamento da União Europeia.

Receita Fiscal - Subsector Estado (Janeiro - Outubro)

(milhões EUR)

	Execução Acumulada		Variação absoluta acumulada			
	2016	2017	Absoluta		%	
			Setembro	Outubro	Setembro	Outubro
Impostos Directos	13,895.0	14,642.4	817.1	747.5	6.5	5.4
IRS	9,850.5	9,767.1	-62.3	-83.4	-0.7	-0.8
IRC	3,748.8	4,532.5	783.4	783.7	21.8	20.9
Outros	295.7	342.9	96.0	47.2	46.2	15.9
Impostos Indirectos	18,440.8	19,537.7	945.5	1,096.9	5.7	5.9
ISP	2,722.9	2,808.2	78.4	85.3	3.2	3.1
IVA	12,236.5	12,942.2	596.2	705.7	5.4	5.8
Imp. Veículos	548.2	632.2	79.1	84.0	16.1	15.3
Imp. Tabaco	1,308.6	1,242.8	-66.6	-65.9	-5.6	-5.0
IABA	161.7	231.7	62.4	70.0	42.7	43.3
Imposto de Selo	1,147.3	1,218.9	65.8	71.7	6.3	6.2
IUC	255.4	279.0	19.8	23.6	8.6	9.3
Outros	60.2	182.6	110.5	122.4	220.8	203.2
Receita Fiscal	32,335.7	34,180.1	1,762.6	1,844.4	6.0	5.7

Fonte: DGO

Despesas da Segurança Social

(milhões EUR)

	Out 16	Out 17	Variação Homóloga	Peso no total da despesa	Contributos
Pensões	13,206	13,023	-1.4%	66%	-0.9
Sobrevivência	1,870	1,847	-1.3%	9%	-0.1
Invalidez	1,083	1,026	-5.3%	5%	-0.3
Velhice	10,215	10,072	-1.4%	51%	-0.7
Beneficiários dos antigos combatentes	38	39	2.6%	0%	0.0
Subsídio familiar a crianças e jovens	538	561	4.2%	3%	0.1
Subsídio por doença	385	423	9.9%	2%	0.2
Prestações de desemprego	1,270	1,107	-12.8%	6%	-0.8
Complemento Solidário para Idosos	169	173	2.3%	1%	0.0
Outras prestações	634	689	8.5%	3%	0.3
Acção social	1,371	1,396	1.8%	7%	0.1
Rendimento Social de Inserção	277	285	2.7%	1%	0.0
Restantes	2,252	2,102	-6.6%	11%	-0.7
Total Despesa	20,102	19,758	-1.7%	100%	-1.7

Fonte: DGO; calc. BPI.

¹ Nos primeiros 10 meses do ano, registou-se um aumento das vendas de veículos automóveis (ligeiros e pesados) de 8,3% face ao período homólogo.

² Entre Janeiro e Outubro, a taxa de desemprego (dados mensais publicados pelo INE; população activa com idade entre 15 e 74 anos) diminuiu 1,6 pontos percentuais, para 8,5% em Outubro. Nos primeiros 10 meses do ano, o número de beneficiários com prestações de desemprego diminuiu 20%, de acordo com as estatísticas publicadas pela Segurança Social.

EXECUÇÃO ORÇAMENTAL E ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE O ORÇAMENTO PARA 2018 (cont.)

As despesas com aquisição de bens e serviços aumentaram 1,5%, abaixo do ritmo esperado de 3,8% inscrito no OGE 2018. O aumento de EUR 135 milhões desta rubrica face ao ano anterior é explicado, em grande medida, pelo pagamento de facturas relacionadas com participações da ADSE. No que diz respeito aos juros e outros encargos, o aumento verificado até Outubro supera o projectado no OGE 2018 (1,3% vs 0,3%); este desempenho é explicado pelos encargos suportados pelas Entidades Públicas Reclassificadas (ainda que o ritmo de crescimento tenha atenuado), parcialmente compensado pelo decréscimo com os juros e outros encargos da dívida pública directa do Estado (-2,2%). **As despesas de capital até Outubro mantiveram-se significativamente inferiores ao orçamentado, mesmo após revisão em baixa na proposta de OGE 2018** (EUR -800 milhões, o equivalente a 0,4% do PIB, de acordo com a nossa previsão para o produto interno bruto em 2017). O grau de execução das despesas de capital encontra-se, até Outubro, em 69%; no caso da despesa efectiva, o grau de execução é superior, 80%.

Nota para os pagamentos em atraso (dívidas por pagar há mais de 90 dias), que, em Outubro de 2017, atingiram um nível mais elevado do que o registado no final do ano anterior. De facto, no final de cada ano, as dívidas com mais de 90 dias tendem a cair. No entanto, Outubro deste ano compara de forma desfavorável com Outubro de 2016, registando-se um aumento de 8,8% y/y. Nos primeiros 10 meses do ano, os pagamentos em atraso registaram um crescimento de 48,8%, fortemente influenciado pelos pagamentos em atraso relativos a Hospitais EPE (dívida atingiu um máximo de EUR 1.024 milhões, um aumento de 35% face ao mês homólogo). Considerando estes valores, os pagamentos em atraso aos Hospitais EPE representaram 81% do total em Outubro.

Pagamentos em atraso (dívidas por pagar há mais de 90 dias)

(stock em final de período, milhões EUR)

	Dez 14	Dez 15	Out 16	Dez 16	Out 17
Administrações Públicas	1,539	920	1,164	851	1,269
Admin. Central excl. Subs. Saúde	22	13	21	17	19
Subsector da Saúde	7	4	5	6	3
Hospitais EPE	553	451	758	544	1,024
Empresas Públicas Reclassificadas	3	15	15	13	14
Administração Local	437	242	183	150	110
Administração Regional	516	194	181	120	98
Outras Entidades	1	1	3	3	1
Empr. Públicas Não Reclassificadas	1	1	3	3	1
Total	1,539	921	1,167	854	1,270

Fonte: DGO.

2. Orçamento de Estado para 2018

A Proposta de Orçamento de Estado para 2018, com alterações posteriores, foi aprovada no dia 27 de Novembro, com os votos a favor de PS, BE, PCP, PEV e PAN, e com os votos contra de PSD e CDS-PP. **O saldo orçamental para 2018 foi revisto, com o Governo a estimar agora um défice de 1,1% do PIB, o que compara com -1,0% na Proposta de OGE.** O agravamento do défice em 0.1 p.p. deve-se aos gastos relativos a medidas de prevenção e combate a incêndios. Apesar desta revisão em alta do défice para o próximo ano, o valor estimado pelo Governo continua abaixo da previsão da Comissão Europeia e do nosso cenário (-1,4% e -1,3%, respectivamente), mas em linha com a recente estimativa do FMI (-1,1%³).

Algumas medidas mais destacadas incluem a reformulação dos escalões de IRS, com um impacto negativo na receita de EUR 230 milhões), nomeadamente do segundo e terceiro escalões, passando a existir, a partir do próximo ano, um total de sete escalões. Adicionalmente, no próximo ano deixará de existir definitivamente a sobretaxa de IRS (com um impacto esperado de EUR 260 milhões nas contas públicas de 2018), a par do aumento do mínimo de existência (montante até ao qual os contribuintes estão isentos de pagar IRS): antes estava estabelecido em EUR 8.500 por ano, mas a partir de 2018 passará a ser definido por uma fórmula, dependente do Indexante de Apoios Sociais (1,5xIASx14; considerando que o IAS em 2018 será de EUR 428,9, o mínimo de existência passará a ser de EUR 9.007). É eliminada ainda a possibilidade de pagamento do subsídio de Natal em duodécimos no caso do sector privado.

Do lado das empresas, o destaque vai para o aumento da derrama de IRC para as empresas com lucros acima de EUR 35 milhões, passando de 7% para 9%; os dois outros escalões irão manter as taxas de 3% e 5%.

Outras medidas incluem a não adopção do imposto do sal e a limitação das cativações iniciais a 90% dos valores aplicados em 2017. Ao mesmo tempo, estes montantes devem ser divulgados periodicamente, quer nas propostas de lei do OGE, quer ao longo do ano, numa base mensal (o Governo tem 60 dias para fazer o reporte aos deputados da Assembleia), prestando informação sobre o que foi desativado e o remanescente.

³ Press release de dia 7 de Dezembro de 2017: "Portugal: staff concluding statement of the sixth post-program monitoring mission".

TEMAS EM DESTAQUE

EXECUÇÃO ORÇAMENTAL E ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE O ORÇAMENTO PARA 2018 (cont.)

Do lado do sector público, o destaque incide sobre o descongelamento das carreiras (que, de acordo com o NECEP, deverá aumentar as despesas de forma permanente em EUR 633 milhões, significativamente acima do estimado na proposta de OGE, EUR 211 milhões), que deverá ser feito de forma gradual: 2 aumentos em 2018 (25% em Janeiro e em Setembro, totalizando metade das actualizações) e mais 2 em 2019 (Maio e Dezembro, em 25% cada, o que implica que, no final de 2019, o descongelamento esteja reposto na totalidade). O impacto orçamental mais significativo desta medida deverá ocorrer em 2020.

De acordo com o NECEP - Universidade Católica, as várias medidas do lado da receita deverão ter um impacto negativo nas contas públicas de 2018 de EUR 415 milhões, o equivalente a 0.21 p.p. do PIB. Do lado da despesa, a instituição contabiliza que as várias medidas tenham um impacto negativo de EUR 36 milhões, ou seja, -0.02% do PIB. Apesar de algumas medidas serem de dimensão significativa, como o descongelamento das carreiras e de outros efeitos desfasados, num total que o NECEP aponta para EUR 281 milhões, o saldo orçamental de 2018 deverá beneficiar de cortes noutras despesas, como, por exemplo, o congelamento nominal do consumo intermédio (poupança de EUR 150 milhões) e poupança com juros (EUR 307 milhões). No total, as medidas de agravamento do défice em 2018 deverão atingir EUR 1.400 milhões em termos permanentes, sendo que 45% deste montante diz respeito a salários na Função Pública, de acordo com a instituição.

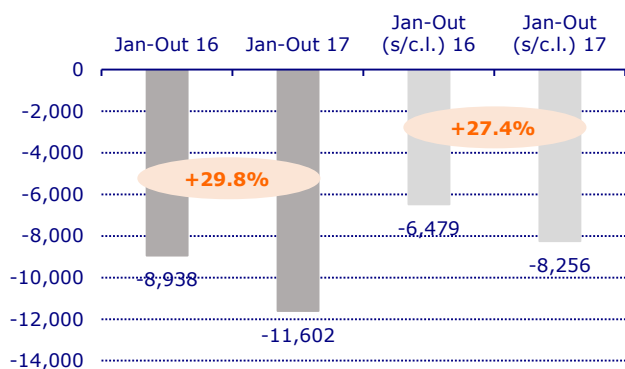
PORTUGAL - COMÉRCIO INTERNACIONAL DE BENS

□ Embora a dinâmica das importações seja superior às exportações, o comportamento das vendas ao exterior é significativo

De Janeiro a Outubro o défice da balança comercial de bens agravou-se em 2664 milhões de euros (ME), para 11602 ME, face ao período homólogo (+29.8%). Excluindo os Combustíveis e lubrificantes, o défice acumulado foi de 8256 ME, um agravamento de 27.4% em relação ao período homólogo (a diferença não é muito significativa, pese embora a tendência de aumento do preço do petróleo). No período referido, as exportações totais registaram um aumento homólogo de 10.8% (sem combustíveis líquidos, +9.5%), enquanto as importações cresceram 14.2% (s/c.l. +12.0%). Embora esta evolução leve ao agravamento do défice comercial, a dinâmica das exportações mantém-se bastante positiva, reflectindo o andamento favorável da procura externa. Quanto às importações, a sua evolução está associada ao aumento do investimento (espelhado pelo aumento das importações de maquinaria e de bens de capital). De facto, verificou-se um aumento mais significativo na importação de Bens industriais do que na exportação (14.0% versus 10.2%); igualmente nos Bens de Capital (17.0% versus 14.1%). No entanto, estes valores são consentâneos com a actual dinâmica produtiva do país. Destaca-se ainda o aumento das exportações para a Holanda (+18.2%) e Itália (+12.7%). Também as exportações para Brasil, Angola e China aumentaram significativamente.

Saldo da Bal. Comercial de bens (total e s/ combustíveis e lubrif.), Jan. a Out. e período homólogo

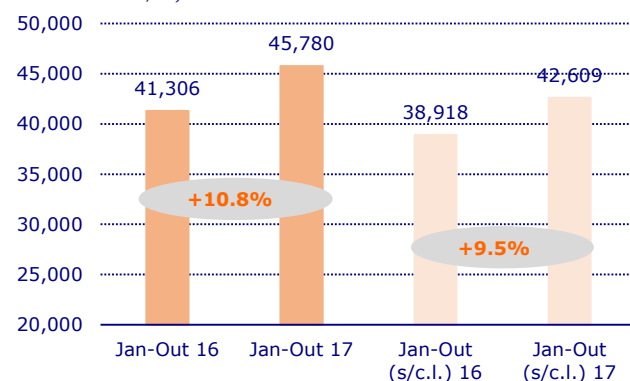
(milhares de euros; %)



Fonte: INE, cal. BPI

Exportações de bens (total e s/ combustíveis e lubrif.), Jan. a Out. e período homólogo

(milhares de euros; %)



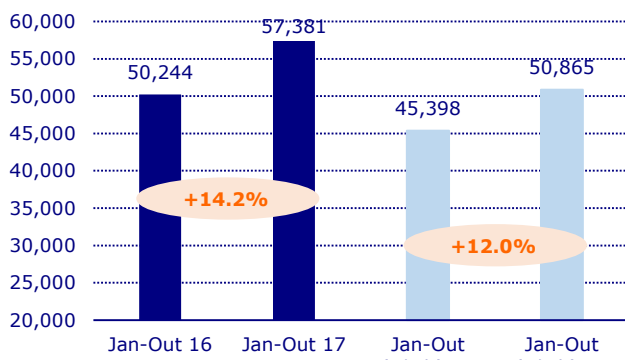
Fonte: INE, cal. BPI

- O **defícite da balança comercial** de bens foi de 1536 milhões de euros (ME) em Outubro de 2017, o que representa um acréscimo de 613 ME face ao mês homólogo de 2016. Excluindo os Combustíveis e lubrificantes a balança comercial atingiu um saldo negativo de 1066 ME, correspondente a um aumento de 409 milhões de euros em relação ao mesmo mês de 2016.

- Em termos de valor acumulado, de Janeiro a Outubro o défice agravou-se em 2664 ME, para 11602 ME, face ao período homólogo (+29.8%). Excluindo os Combustíveis e lubrificantes, o défice acumulado foi de 8256 ME, um agravamento de 27.4% em relação ao período homólogo.

Importações de bens (total e s/ combustíveis e lubrif.), Jan. a Out. e período homólogo

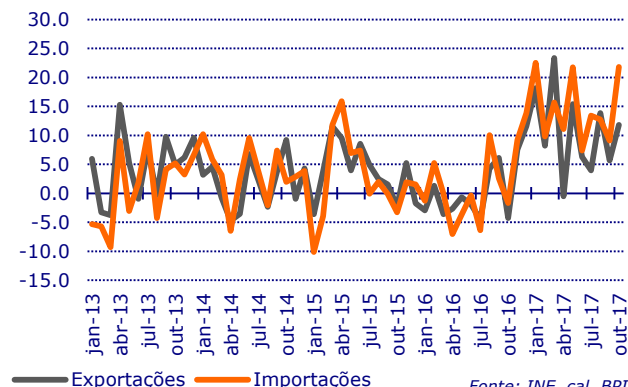
(milhares de euros; %)



Fonte: INE, cal. BPI

Evolução mensal das exportações e das importações

(var.mensal homóloga; %)



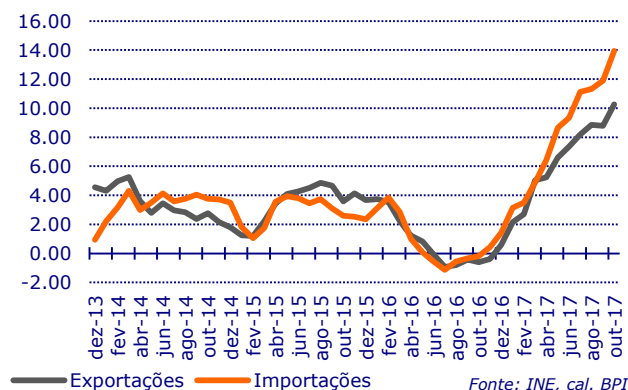
Fonte: INE, cal. BPI

TEMAS EM DESTAQUE

PORTUGAL - COMÉRCIO INTERNACIONAL DE BENS (cont.)

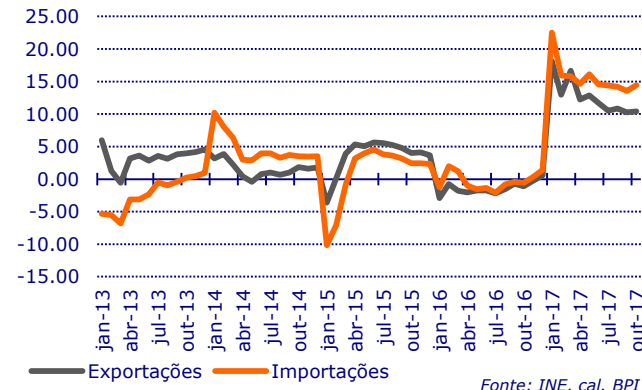
Evolução do acumulado de 12 meses das exportações e das importações

(var. homóloga; %)



Evolução mensal das exportações e das importações

(var. homóloga; %)



• Nos últimos 12 meses, o saldo da balança de bens situou-se em -13885 ME, mais 3025 ME em relação ao período imediatamente anterior. Ou seja, registou-se um agravamento do défice na ordem dos 27.9%.

• Em Outubro, as **exportações** e as **importações** de bens registaram variações homólogas nominais de, respectivamente, +11.8% e +21.4% (+5.7% e +8.5% em Setembro). Excluindo os Combustíveis e lubrificantes, as exportações aumentaram 13.0% e as importações cresceram 19.9% (respectivamente +4.1% e +7.9% em Setembro).

• Em termos de valores acumulados de Janeiro a Outubro, as exportações totais registaram um aumento homólogo de 10.8% (s/c.l. +9.5%), enquanto as importações cresceram 14.2% (s/c.l. +12.0%). De Agosto a Outubro, as exportações e as importações aumentaram respectivamente 10.2% e 14.1% face ao período de 2016.

• Existe um nítido acentuar do dinamismo tanto das importações como das exportações, sinal de uma actividade económica mais robusta, doméstica e internacional. No entanto, as importações mostram uma velocidade mais expressiva. De notar ainda a possibilidade de os actuais níveis de variação significativamente positivos poderem perder algum fulgor.

• Em Outubro, destaca-se o crescimento das exportações para **Espanha** e **França** face ao mês homólogo de 2016 (correspondente a +13.8% e +23.5%, respectivamente). Em termos de valor acumulado de Jan-Out, destaca-se o aumento das exportações para a **Holanda** (+18.2%) e **Itália** (+12.7%). As exportações para **Brasil**, **Angola** e **China** aumentaram significativamente.

• Nas importações de Outubro, as provenientes da **Alemanha** e de **Espanha** apresentaram os maiores aumentos (+30.6% e +11.4%, respectivamente), tendo-se ainda destacado o aumento nas importações do **Brasil** (+407.2%), fundamentalmente de produtos Agrícolas, Combustíveis minerais e Metais comuns.

• Em Outubro, tanto nas exportações como nas importações, quase todas as categorias económicas registaram aumentos face ao mês homólogo de 2016, evidenciando-se os crescimentos verificados nos **Bens industriais** (correspondente a +17.1% nas exportações +22.8% nas importações). Destaque ainda para os **Combustíveis e lubrificantes**, que registaram um ligeiro decréscimo nas exportações (-3.4%) mas um significativo acréscimo nas importações (+33.6%).

Principais destinos de exportações portuguesas ytd (Jan-Out)

	2016	Peso	2017	Peso	tvh	contributo
10 ⁶ euros						
Intra EU	31,304	75.8%	33,923	74.1%	8.4%	6.3%
Espanha	10,789	26.1%	11,588	25.3%	7.4%	1.9%
Alemanha	4,898	11.9%	5,220	11.4%	6.6%	0.8%
França	5,279	12.8%	5,711	12.5%	8.2%	1.0%
Reino Unido	2,955	7.2%	3,080	6.7%	4.3%	0.3%
Holanda	1,552	3.8%	1,834	4.0%	18.2%	0.7%
Itália	1,394	3.4%	1,571	3.4%	12.7%	0.4%
Bélgica+Luxemburgo	1,110	2.7%	1,167	2.5%	5.1%	0.1%
Outros Intra EU	3,327	8.1%	3,753	8.2%	12.8%	1.0%
Extra EU	10,002	24.2%	11,856	25.9%	18.5%	4.5%
EUA	2,033	4.9%	2,411	5.3%	18.6%	0.9%
Angola	1,132	2.7%	1,504	3.3%	32.8%	0.9%
Brasil	446	1.1%	733	1.6%	64.2%	0.7%
China	540	1.3%	694	1.5%	28.6%	0.4%
Marrocos	566	1.4%	607	1.3%	7.2%	0.1%
Suíça	448	1.1%	486	1.1%	8.6%	0.1%
Turquia	335	0.8%	319	0.7%	-4.9%	0.0%
Canadá	242	0.6%	248	0.5%	2.5%	0.0%
Argélia	378	0.9%	237	0.5%	-37.3%	-0.3%
México	177	0.4%	227	0.5%	27.7%	0.1%
Cabo Verde	217	0.5%	222	0.5%	2.3%	0.0%
Outros Extra EU	92	0.2%	213	0.5%	131.9%	0.3%
Total	41,306	-	45,780	-	10.8%	-
Excluindo Angola	40,174	-	44,276	-	10.2%	-

Fonte: INE, calc. BPI

PORTUGAL - COMÉRCIO INTERNACIONAL DE BENS (cont.)

- Em termos do período de Janeiro a Outubro de 2017, verificou-se um aumento mais significativo na importação de Bens industriais do que na exportação (14.0% versus 10.2%); igualmente nos Bens de Capital (17.0% versus 14.1%). No entanto, estes valores são consentâneos com a actual dinâmica produtiva do país.

Importações de bens ytd (Jan-Out)

	10 ⁶ euros					
	2016	Peso	2017	Peso	tvh	contributo
Bens industriais	14,612	29.1%	16,654	29.0%	14.0%	4.1%
Bens de consumo	8,071	16.1%	8,504	14.8%	5.4%	0.9%
Material de transporte	8,050	16.0%	9,043	15.8%	12.3%	2.0%
Bens de capital	7,731	15.4%	9,048	15.8%	17.0%	2.6%
Combustíveis	4,846	9.6%	6,517	11.4%	34.5%	3.3%
Alimentação e bebidas	6,922	13.8%	7,606	13.3%	9.9%	1.4%
Outros	11	0.0%	10	0.0%	-9.5%	0.0%
Total	50,244		57,381		14.2%	
Excluindo combustíveis	45,398	90%	50,865	89%	12.0%	10.9%

Fonte: INE, calc. BPI

Exportações de bens, Jan-Out 2017

	10 ⁶ euros					
	2016	Peso	2017	Peso	tvh	contributo
Bens industriais	13,571	32.9%	14,953	32.7%	10.2%	3.3%
Bens de consumo	8,808	21.3%	9,142	20.0%	3.8%	0.8%
Material de transporte	6,668	16.1%	7,334	16.0%	10.0%	1.6%
Bens de capital	5,529	13.4%	6,309	13.8%	14.1%	1.9%
Combustíveis	2,388	5.8%	3,171	6.9%	32.8%	1.9%
Alimentação e bebidas	4,307	10.4%	4,839	10.6%	12.3%	1.3%
Outros	35	0.1%	33	0.1%	-4.4%	0.0%
Total	41,306		45,780		10.8%	
Excluindo combustíveis	38,918	94%	42,609	93%	9.5%	8.9%
Var. y/y			3,691			
Devido a Angola			371			
Devido a combustíveis			783			
Excluindo Angola e Combustíveis			8.8%			

Fonte: INE, calc. BPI

TEMAS EM DESTAQUE

ANGOLA: DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA*

□ Na primeira metade do ano, a recuperação do preço do petróleo e o alívio das restrições de oferta de moeda estrangeira pelo BNA, deverão ter permitido uma aceleração ligeira do crescimento económico em Angola. Todavia, a evolução da actividade do sector petrolífero continua a condicionar a economia: a produção petrolífera média diária nos primeiros 11 meses encontra-se consideravelmente abaixo do esperado pelo Governo (1.63 milhões de barris diários vs 1.76 mbd, respectivamente), apesar da recuperação observada do preço médio por barril (USD 51.2 nos primeiros 11 meses de 2017 vs USD 40.2 em igual período de 2016). Na segunda metade do ano, a maior reestruturabilidade da política cambial do BNA, associada à aceleração da taxa de inflação, deverão ter induzido novo abrandamento da actividade económica. O Governo antecipa uma expansão de 1.3% do PIB este ano, em linha com a mais recente previsão do FMI (1.1%).

Outros desafios voltam a emergir: a taxa de inflação, que tinha iniciado uma trajectória descendente no início deste ano, inverteu a trajectória nos últimos meses (descida em Novembro); no actual contexto, não se espera um relaxamento da política monetária; as reservas internacionais líquidas voltaram a cair; por fim, considerando o contexto de preços do petróleo comparativamente mais baixos que em anos anteriores e as perturbações do lado da oferta de petróleo em Angola (ao que se junta a imposição de quotas ao abrigo do acordo com a OPEP), a consolidação das finanças públicas continuará a ser necessária, no sentido de colocar o rácio da dívida pública em percentagem do PIB em níveis sustentáveis. Apesar da recuperação recente dos preços do petróleo para níveis mais confortáveis para Angola (acima de USD 60) permanecem fortes condicionantes ao desenho das políticas económicas, que se perspectiva devam manter o teor restritivo por forma a contrariar os desequilíbrios gerados. No actual contexto é visível a necessidade de implementar medidas que permitam diversificar a economia do país, alargando a base tributária e diminuindo a sua vulnerabilidade face ao exterior. No Relatório de fundamentação da Proposta de OGE para 2018 (que iremos analisar numa nota futura) são reconhecidos esses mesmos desafios.

1. Actividade Económica

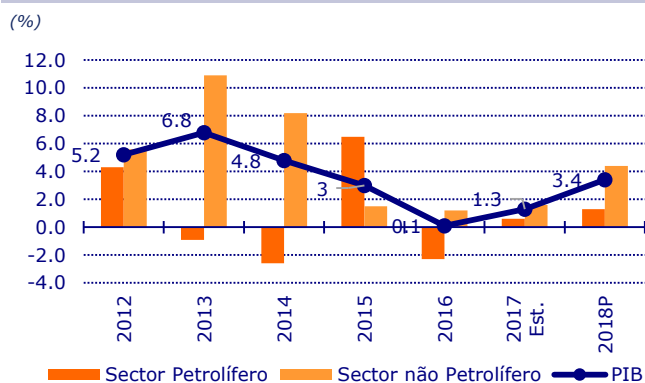
Principais indicadores macroeconómicos e previsões do Governo para 2018																	
	2013	2014	2015	2016	2017 Est.	jan-17	fev-17	mar-17	abr-17	mai-17	jun-17	jul-17	ago-17	set-17	out-17	nov-17	2018 P
Crescimento real do PIB (%)	6.8	4.8	3	0.1	1.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.4
Sector Petrolífero (%)	-0.9	-2.6	6.5	-2.3	0.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.3
Sector não Petrolífero (%)	10.9	8.2	1.5	1.2	1.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.4
PIB Nominal (mm Kz)	12,056	12,462	12,321	16,662	20,478	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21,169
PIB Nominal (mm USD)	125.0	126.7	102.6	100.5	122.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produção Petrolífera (mbd)	1.72	1.67	1.78	1.74	1.76	1.69	1.58	1.53	1.62	1.63	1.62	1.62	1.61	1.73	1.56	1.75	1.65
Preço Petróleo (USD/barril)	107.7	96.9	50.0	40.9	48.4	52.1	52.9	53.6	50.8	50.9	44.5	45.7	48.3	51.0	55.9	57.8	45.0
Inflação Anual (aop)	7.7	7.5	14.3	42.0	23.6	40.4	39.4	37.8	36.3	34.1	31.9	29.0	27.0	27.5	29.0	27.6	17.4
Taxa Câmbio (x Kwanzas por USD; aop)	96.5	98.3	120.1	165.8	165.9	166.6	166.8	167.0	166.6	166.1	166.0	165.9	165.9	165.9	165.9	165.9	-
Reservas Internacionais Brutas (milhões USD)	32,213	27,739	24,419	24,353	-	23,146	24,434	22,821	22,194	21,598	20,345	22,100	20,198	19,848	19,903	-	-
em meses de importações	7.8	6.2	7.7	11.4	-	10.2	10.8	10.1	9.8	9.5	9.0	9.8	8.9	8.8	8.8	-	-
Reservas Internacionais Líquidas (milhões USD)	31,154	27,101	24,266	20,807	19,908	19,606	20,895	19,281	18,647	18,043	16,782	17,542	15,639	15,294	15,358	-	-
Saldo Orçamental (% PIB)	0,3	-6,6	-2,1	-2,2	-5,8	-	-	-	-	-	-0,9	-	-	-	-	-	3,5
Dívida do Governo (% PIB) 1)	24,5	32,8	46,6	56,0	53,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: INE, Ministério das Finanças, Plano Intercalar, calc BPI, BFA.

Nota: 1) Conceito diferente de dívida: dívida pública e dívida do Governo. A dívida do Governo não inclui a dívida da Sonangol. Na 1ª metade de 2017, a dívida pública atingiu 63,0% do PIB, enquanto a dívida do Governo atingiu 50,0%, de acordo com o Plano Intercalar.

O Governo elaborou recentemente um Plano Intercalar, com um conjunto de medidas e orientações de política, para implementação entre Outubro de 2017 e Março de 2018, e onde são revelados dados mais recentes sobre a actividade económica. **O PIB deverá ter estagnado em 2016, influenciado pelo comportamento do sector petrolífero (-2.3%).** Este desempenho explica-se não só pela queda significativa do preço da commodity (-21% face a 2015, de acordo com os dados do sector petrolífero angolano), mas também por questões internas: problemas operacionais, diminuição natural da produção nos campos mais antigos e atrasos na entrada em produção de novos campos petrolíferos. A forte dependência da economia face ao sector petrolífero levou a que os efeitos fossem transversais a todos os sectores de actividade. Ao mesmo tempo, o Governo aponta que uma das razões para a

Taxa de Crescimento Real do PIB



Fonte: INE; Plano Intercalar

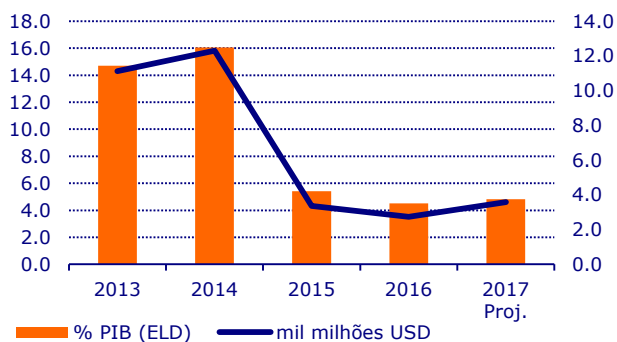
*Análise com informação disponível em 7 de Dezembro de 2017.

ANGOLA: DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA (cont.)

desaceleração económica entre 2013 e 2016 foi a redução substancial do investimento público (principal motor do crescimento económico); o Executivo estima que um aumento de 1% no investimento público gera um crescimento adicional do PIB entre 0.3 e 0.45 pontos percentuais (p.p.).

Investimento Público

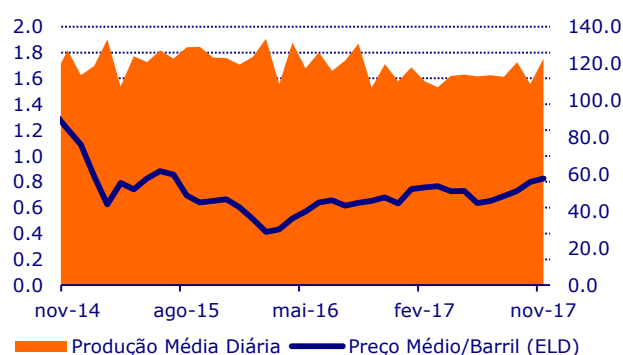
(mil milhões USD; % PIB)



Fonte: M.Finanças; cal. BPI

Sector Petrolífero

(milhões barris diários; USD por barril)



Fonte: M.Finanças Angola

Para 2017, o Governo reviu em baixa as suas previsões para o crescimento económico, esperando, no entanto, uma ligeira melhoria face ao ano anterior. Assim, é

esperado que o PIB cresça 1.3% (o Governo previa 2.1% no Orçamento de Estado para 2017), colocando o sector petrolífero a crescer ligeiramente (0.6% vs 1.8% no OGE 2017) e o sector real da economia a expandir 1.6% (vs 2.3% anteriormente projectado). Adicionalmente, **o Governo reviu os dados para o mercado petrolífero**, antecipando que a produção média diária se fixe em 1.76 mbd, face a 1.82 mbd, e que o preço médio do barril seja de USD 48.4 (USD 46.0 anteriormente). A revisão em baixa da produção petrolífera poderá, ainda assim, ser demasiado optimista, considerando que, nos primeiros 11 meses deste ano, e de acordo com os dados mensais do Ministério das Finanças, a produção petrolífera média foi de 1.63 mbd (1.74 mbd em igual período de 2016). Ao mesmo tempo, a revisão em alta do preço mantém-se, ainda assim, abaixo do preço médio registado nos primeiros 11 meses do ano (USD 51.2 vs USD 40.2 entre Janeiro e Novembro de 2016). Considerando a recente recuperação dos preços do Brent nos mercados internacionais para níveis em torno de USD 62, é possível que o preço médio do petróleo da rama angolana venha a fixar-se acima do projectado no Plano Intercalar. Mais recentemente, declarações do Ministro das Finanças sobre o OGE 2018 apontam para um crescimento económico de 4.9% em 2018, com o sector petrolífero a crescer 6.1% e o não-petrolífero a crescer 4.4%. O preço médio do barril de petróleo, assumido como pressuposto é de USD 50.

Previsões para o crescimento económico e taxa de inflação

	Taxa de Crescimento Real do PIB		Taxa de Inflação Média Anual	
	2017	2018	2017	2018
Governo	1.3	3,4***	23.6	17.4
FMI	1,1**	1.6	30.9	20.6
FocusEconomics	1.2	2.2	31.8	21.1
ETU	2.7	2.4	29.9	19.1
Moody's*	1.9	2.8	25,0*	18,0*
BPI	1.0	1.7	32.0	22.0
Bloomberg	1.3	2.0	29.0	16.5

Fonte: FMI (WEO Outubro 2017), FocusEconomics (Dez.), ETU, Moody's, Bloomberg.

Nota: * Dez/Dez

** Dado retirado da press release do FMI, do dia 15 de Novembro.

*** De acordo com declarações recentes do Ministro das Finanças, a estimativa para o crescimento económico inscrita no OGE 18 deverá ser 4.9%.

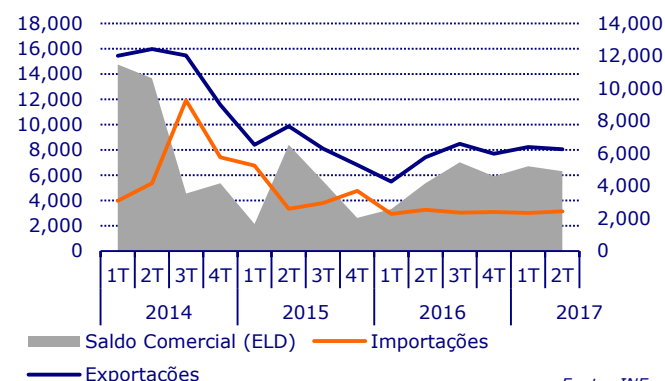
2. Sector Externo

A recuperação dos preços do petróleo permitiu que o saldo da balança comercial tenha melhorado na primeira metade de 2017. De acordo com os dados do INE, as exportações (medidas em dólares) aumentaram 26% na primeira metade do ano, comparativamente a igual período do ano anterior. A recuperação dos preços do petróleo foi o principal factor deste desempenho (considerando a posição de relevo nas exportações angolanas, com um peso de 95% na primeira metade do ano), impulsionando o crescimento das exportações de combustíveis (+31% y/y). As importações permaneceram praticamente estáveis, resultando num saldo da balança comercial de USD 10.1 mil milhões.

Os dados relativos à relação comercial entre Portugal e Angola fazem notar a restrição na importação de

Balança Comercial

(milhões USD; milhões USD)



Fonte: INE

TEMAS EM DESTAQUE

ANGOLA: DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA (cont.)

bens durante os anos em que o preço do petróleo caiu para níveis significativamente baixos. De facto, em 2015 e 2016, as exportações de Portugal para Angola registaram quedas substanciais, entre 29% e 34%; em 2017, é esperada alguma recuperação, de acordo com os nossos cálculos, ainda que o montante total permaneça claramente abaixo do observado em 2014. É também visível a redução do peso de Angola nas exportações portuguesas, que poderá atingir este ano 2,5%, o que compara desfavoravelmente com 7,1% em 2009 ou 6,6% em 2014.

As reservas internacionais líquidas voltaram a diminuir nos últimos meses. As reservas internacionais líquidas caíram para USD 15.4 mil milhões em Outubro (de acordo com os nossos cálculos, as reservas internacionais brutas deverão ter diminuído para o equivalente a 8.8 meses de importações).

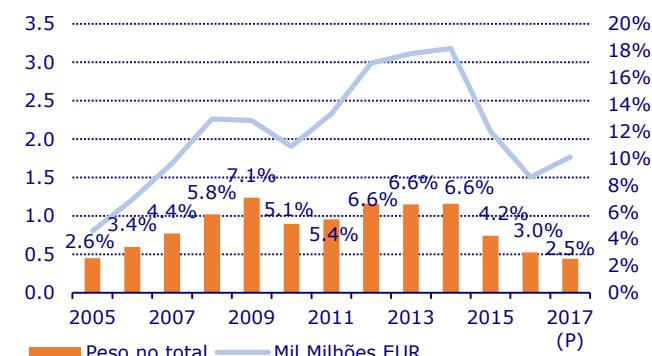
Relações comerciais de Portugal com Angola

	2013	2014	2015	2016	2017 Prev.
Exportações para Angola (milhões EUR)	3,269.9	3,187.5	2,108.9	1,505.4	1,764.7
Tx. de var. homóloga (%)	5.0	-2.5	-33.8	-28.6	17.2

Fonte: Banco de Portugal; BPI.

Exportações de Portugal para Angola

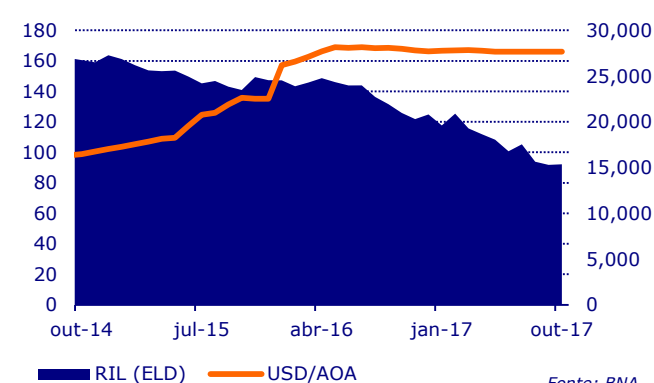
(mil milhões EUR; peso no total das exportações de bens)



Fonte: INE; calc. BPI

Reservas Internacionais Líquidas e Taxa de Câmbio

(x Kwanzas por USD; milhões USD)



Fonte: BNA

O contexto de preços do petróleo comparativamente mais baixos, que reduz a entrada de divisas no país, a par da estabilização da taxa de câmbio e a procura por divisas persistente decorrente da necessidade de importações de bens e de serviços, são os factores que explicam a diminuição das reservas. A taxa de câmbio oficial mantém-se estável em Kz 165.9, suportada pelo banco central através de leilões controlados de divisas; no entanto, no mercado paralelo, as notícias dão conta de valores em torno de Kz 390/400 por USD (na primeira semana de Novembro, chegou a Kz 430, ainda assim abaixo de níveis em torno de Kz 495 registados no final de 2016).

O Plano Intercalar revela um compromisso em fazer um ajustamento cambial, no sentido de adoptar um regime cambial de flutuação administrada, compatível

com a meta de inflação e das reservas internacionais líquidas (que o Executivo aponta para 8 meses de importações). De acordo com o cronograma anexado ao documento, a execução desta medida deverá ocorrer em Novembro e Dezembro deste ano, não sendo de excluir que deslize para inícios de 2018.

Previsões para a taxa de câmbio Kwanza/USD

(média do período)

	2017	2018	2019	2020
Governo	165.9	-	-	-
FMI *	165.9	178.4	203.4	226.2
FocusEconomics	167.3	196.9	209.5	225.4
EIU	166.5	172.2	180.8	193.6
Moody's**	182.5	200.7	-	-

Fonte: Plano Intercalar, FMI (WEO Outubro 2017), FocusEconomics (Dez.), EIU, Moody's, calc. BPI.

Notas: * Taxa de câmbio implícita nas estimativas do WEO do FMI.

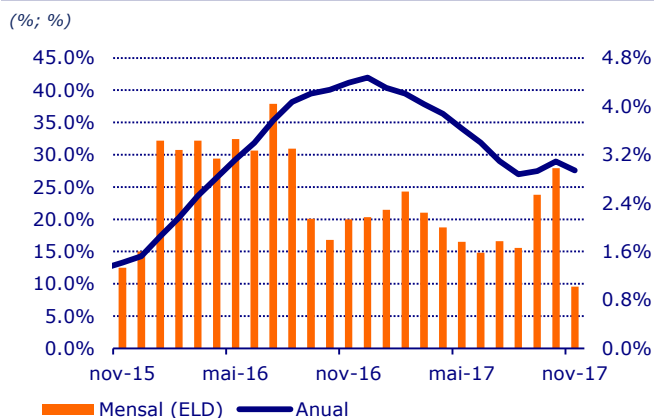
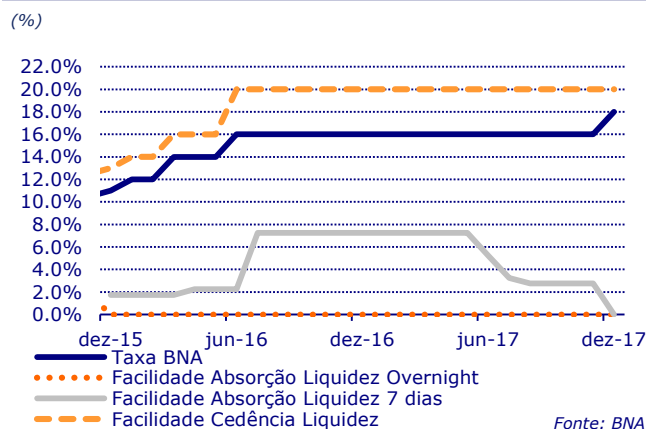
** Final de período.

3. Sector Monetário e Financeiro

A taxa de inflação reverteu recentemente a tendência descendente iniciada no início deste ano. A taxa de inflação, medida pelo Índice de Preços da cidade de Luanda, tinha iniciado, no início do ano, uma tendência descendente, depois de ter atingido, no final de 2016, 42%. Assim, até Agosto, a taxa de inflação anual tinha reduzido em 15 pontos percentuais, para 27%. No entanto, em Setembro, a inflação homóloga voltou a aumentar, e os dados de Outubro revelam uma taxa de 29%. Em Novembro, a taxa de inflação diminuiu 1.4 p.p. para 27.6%. **Considerando a intenção do Executivo em proceder com ajustamentos da taxa de câmbio, é possível que a taxa de inflação se mantenha pressionada.** Em 2016, o BNA desvalorizou o Kwanza em 23%; nesse ano, a taxa de inflação anual média (IPC de

ANGOLA: DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA (cont.)

Luanda) aumentou em 22 p.p. Não há informação sobre o montante do próximo ajustamento cambial, mas o impacto deverá ser visível no ritmo de crescimento dos preços, como em 2016, considerando o carácter importador da economia e a incapacidade de, no curto prazo, diminuir essa dependência do exterior. No entanto, é possível que a taxa de inflação esteja já a incorporar, pelo menos parcialmente, a elevada taxa de câmbio vigente no mercado paralelo.

Taxa de Inflação Anual e Mensal**Taxas de Juro de Política Monetária**

Considerando o contexto monetário e financeiro, não parece haver espaço para a adopção de uma orientação de política monetária menos restritiva nos próximos tempos. A reversão da tendência descendente da taxa de inflação levou a que o Comité de Política Monetária do BNA, na última reunião (30 de Novembro), aumentasse a taxa de referência (Taxa BNA) em 2 p.p. para 18%; a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez manteve-se em 20%, enquanto a taxa de juro da facilidade de absorção de liquidez a 7 dias reduziu-se para 0% (a taxa de absorção de liquidez overnight já tinha diminuído para 0% em finais de 2015, aquando a criação da facilidade de absorção de liquidez a 7 dias). Ao mesmo tempo, o CPM irá adoptar a base monetária em moeda nacional como medida de política monetária, em linha com a recomendação do FMI. Adicionalmente, o CPM decidiu eliminar a obrigatoriedade dos bancos comerciais em constituir cativos em moeda nacional para compra de divisas ao banco central, a par dos clientes dos bancos, que deixam de ter de constituir cativos em Kwanzas para efeitos de compra de moeda estrangeira. Outra alteração prende-se com o coeficiente de reservas obrigatórias em moeda nacional, aplicado sobre os depósitos dos clientes nos bancos comerciais, que passará de 30% para 21%.

O crédito concedido à economia, de acordo com os dados do BNA, tem seguido uma trajectória de contracção desde finais de 2016, devido, essencialmente, à contracção do crédito ao sector privado. Adicionalmente, o peso do crédito em moeda estrangeira no total do crédito concedido diminuiu consideravelmente (18,0% em Outubro 2017 vs 29,0% em Outubro 2016). No Plano Intercalar, chama-se à atenção para a necessidade de o BNA adoptar medidas que promovam a concessão de crédito por parte dos bancos comerciais ao sector privado, para potenciar o investimento.

4. Sector Público**Contas Públicas**

(mil milhões USD)

	2013	2014	2015	2016	2017 Proj.
Receita Total	50.2	44.8	25.4	17.6	19.0
Receita Petrolífera	37.6	30.2	13.1	15.7	9.5
Receita Não Petrolífera	10.1	11.5	9.6	8.3	7.9
Despesa Total	49.9	53.1	27.6	19.8	26.0
Despesa Corrente	35.6	37.3	23.3	16.3	21.4
Despesa de Capital	14.3	15.8	4.3	3.5	4.6
Saldo Global	0.3	-8.3	-2.2	-2.3	-7.0
em % PIB	0.3	-6.6	-2.2	-2.2	-5.7
Stock da Dívida do Governo (% PIB)	24,5	32,8	46,6	56,0	53,2

Fonte: Plano Intercalar (Outubro 2017 a Março 2018); calc. BPI.

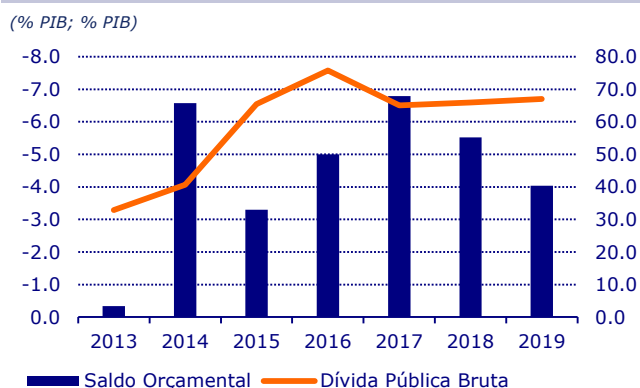
Nota: Saldo Global em mil milhões USD e em percentagem do PIB calculado pelo BPI, com auxílio de dados publicados no Plano Intercalar."

TEMAS EM DESTAQUE

ANGOLA: DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA (cont.)

A queda dos preços do Brent nos mercados financeiros afectou consideravelmente a economia angolana, nomeadamente as finanças públicas. O efeito contraccionista da política orçamental pode aferir-se pelo ajustamento das despesas e receita pública, medidas em dólares. Entre 2013 e 2017, é esperado que as receitas petrolíferas (medidas em USD) caiam 75% (até 2016, recuaram 58%). De acordo com a taxa de câmbio estimada para este ano no Plano (Kz 165,9) e as receitas petrolíferas em Kwanzas projectadas no mesmo documento, as receitas provenientes deste sector deverão atingir USD 9,5 mil milhões, o que compara com USD 37.6 mil milhões em 2013. De acordo com a informação mensal publicada pelo Ministério das Finanças, o grau de execução das receitas petrolíferas até Novembro era de 92%, o que compara favoravelmente com 78% no mesmo período do ano anterior. Do lado da despesa, o destaque vai para a evolução das despesas de capital, que caíram significativamente no período em que os preços do petróleo recuaram substancialmente nos mercados internacionais. Entre 2013 e 2017, as despesas de capital (medidas em USD) deverão contrair 68% (até 2016 recuaram 75%). Considerando os dados apresentados no Plano Intercalar para as receitas e despesas públicas em Kwanzas, o Executivo espera que o saldo orçamental possa deteriorar substancialmente este ano, passando de -2.2% do PIB em 2016 para -5.7% do PIB este ano. O FMI, nas últimas previsões do World Economic Outlook, revela que o saldo orçamental possa passar de -5% do PIB em 2016 para -6.8% em 2017. O aumento do défice potenciou o agravamento do rácio da dívida do Governo em percentagem do PIB (não inclui a dívida da Sonangol): de acordo com o Executivo, o rácio agravou-se em 10 pontos percentuais em 2016 para 56%, e deverá diminuir 2.8 pontos percentuais para 53% este ano. O FMI, por outro lado, aponta que o saldo da dívida pública (incluindo a concessionária) deverá diminuir de 75.8% do PIB em 2016 para 65.1% em 2017.

O Governo enuncia algumas projecções para 2018, no Plano Intercalar, relativamente ao sector petrolífero. A estimativa para o preço do barril é de USD 50, abaixo da nossa previsão para o preço do Brent para o próximo ano (média anual de USD 60). No que diz respeito à produção petrolífera, parece-nos que a projecção para 2018 do Executivo (1.65 mbd) é mais alcançável do que a estimativa para este ano (1.76 mbd). Se a estimativa das receitas petrolíferas para 2018 tiver estes dados como pressupostos, é possível que o montante surpreenda pela positiva, revelando-se, assim, um Orçamento conservador e cauteloso.

FMI: Saldo orçamental e dívida pública bruta

Fonte: FMI (WEO Out. 2017)

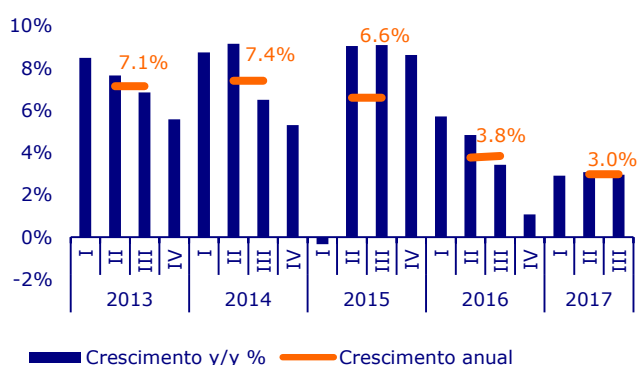
MOÇAMBIQUE – ECONOMIA CONSOLIDA CRESCIMENTO EM TORNO DOS 3%

□ **A economia moçambicana cresceu 2.9% no 3º trimestre de 2017, comparativamente ao período homólogo.** O Produto Interno Bruto a preços de mercado (PIBpm) tem mantido alguma estabilidade em termos do crescimento nos últimos trimestres – +2.9% no 1ºT, +3.1% no 2ºT e +2.9% no 3ºT – levando a um crescimento acumulado nos primeiros três trimestres do ano de 3.0%. Segundo o Instituto Nacional de Estatística de Moçambique (INE), na composição do PIB destacou-se a evolução do sector primário (Agricultura, pecuária e silvicultura, a que se juntam as Pescas e a Indústria extractiva), que cresceu 10.1% face ao período homólogo, com as Pescas a alcançarem uma taxa de +22.8%, seguindo-se a Indústria extractiva com +19.4% e a Agricultura, pecuária e silvicultura com +6.4%. O sector terciário registou um crescimento 3.2%, liderado pela área dos transportes, armazenagem, informação e comunicações (6.7%), seguindo-se o Comércio e serviços (2.2%). Por sua vez, o sector secundário verificou uma evolução negativa de -2.1%, com destaque para o recuo de 4.7% da área da Electricidade, gás e água. **De referir que as actividades agrícolas e as pescas tiveram, no 3º trimestre, um peso global de 21.4% do PIB, seguindo-se o subsector dos transportes, armazenagem, informação e comunicações, com um peso conjunto de 12.4%.** Em terceiro lugar surge a área do Comércio, serviços e reparações com 11.3%.

Segundo o mais recente relatório da Economist Intelligence Unit (EIU), nos próximos anos é esperado que o ciclo económico se robusteça, embora para 2018 possa ocorrer uma estabilização, depois da aceleração ocorrida em 2017. O sector crucial continua a ser o de extracção mineira – carvão e pedras preciosas – que deverá aumentar a produção. No entanto, a EIU reconhece que existe incerteza política (eleições municipais em Outubro de 2018; eleições presidenciais, legislativas e regionais em 2019) que poderá prolongar a queda do investimento, assim como a reduzida liquidez e o baixo nível de gastos públicos continuarão a pesar negativamente na procura interna. A longo prazo, as perspectivas são de maior ritmo de crescimento com a recuperação da confiança dos agentes económicos. A indústria do gás será então o maior impulsionador do crescimento.

Produto Interno Bruto cresceu em torno de 3% y/y nos primeiros 3 trimestres do ano

(variação homóloga)



Fonte: INE

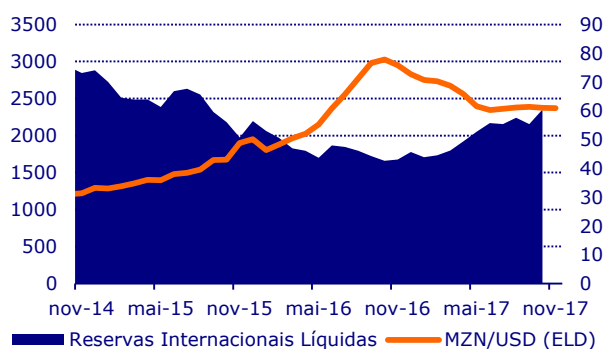
EIU - Previsões de crescimento (%)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB	4.2	4.0	4.5	5.3	5.5	5.6
Consumo privado	-8.8	-2.5	0.0	3.7	6.3	7.2
Consumo público	3.6	7.6	2.4	5.2	7.0	6.1
FBCF	-1.0	-0.2	5.2	11.6	11.2	11.2
Export. de bens e serv.	8.9	5.1	4.7	4.1	5.1	5.5
Import. de bens e serv.	-3.1	1.1	6.2	9.3	11	11.4
Procura interna	-0.7	2.2	5.3	7.7	8.5	8.8
IPC (final de período)	4.8	7.5	7.6	-	-	-
Dív. Púb. (% do PIB)	114.0	105.4	99.8	-	-	-
Agricultura	2.1	3.8	3.0	2.8	3.4	3.4
Indústria	10.5	5.5	7.3	7.9	8.1	8.1
Serviços	2.9	3.5	4.1	5.3	5.3	5.5

Fonte: Economist Intelligence Unit.

Reservas têm recuperado nos últimos meses, impulso dado pelas exportações e pela política monetária

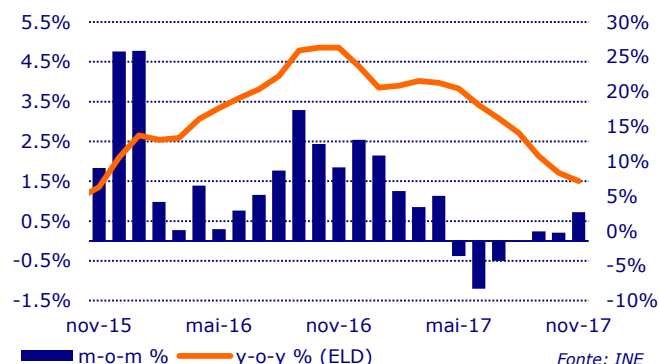
(milhões USD; x Meticals por USD)



Fonte: Banco de Moçambique; Bloomberg

Taxa de inflação homóloga prolonga a trajetória descendente iniciada em Março

(mom%; yoy%)



Fonte: INE

