BTEP

BOLETIM TRIMESTRAL DE ECONOMIA PORTUGUESA

JULHO 2022

GPEARI
Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais
MINISTÉRIO DAS FINANÇAS
•
Office for Economic Policy and International Affairs
MINISTRY OF FINANCE

Gabinete de Estratégia e Estudos

Ficha técnica

Titulo: BOLETIM TRIMESTRAL DE ECONOMIA PORTUGUESA

Data: Julho de 2022
Elaborado com informação disponível em 30 de junho de 2022 (atualizada com IPC de 12 de julho de 2022)

Editores:
Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais
Ministério das Finanças
Rua da Alfândega 5-A
1110 – 016 Lisboa
Telefone: +351 21 882 33 90
URL: http://www.gpeari.gov.pt
E-Mail: gpeari@gpeari.gov.pt

Gabinete de Estratégia e Estudos
Ministério da Economia e do Mar
Avenida da República, 79
1069-218 Lisboa
Telefone: +351 21 792 13 72
URL: http://www.gee.gov.pt
E-Mail: gee@gee.gov.pt

Índice

- **Sumário 5**
- **Enquadramento Internacional 7**
- **Economia Portuguesa 9**

Atividade Económica 9
Mercado de Trabalho 13
Preços 14
Comércio Internacional 19
Contas Externas 20
Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras 21
Dinamismo Empresarial 24
Finanças Públicas 27
Financiamento das Instituições Financeiras Europeias 31
Previsões Económicas 32

- **Política Económica 33**

Política Europeia 33
Políticas Nacionais 34
Principais Medidas de Política Económica no segundo trimestre de 2022 41

- **Artigos 45**

Comparação do Impacto do Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação e Desenvolvimento Empresarial e do Sistema de Incentivos à Investigação e Desenvolvimento Tecnológico 45
Macroeconomic impacts of the COVID-19 pandemic in some European Union countries: a counterfactual analysis 45
Uma estória de dois contos: Impactos heterogéneos da pandemia da COVID-19 no sector do turismo 45
Decarbonization in Portugal – The sector is the ring of fire 46
Comércio Internacional da pesca, preparações, conservas e outros produtos do mar (2020-2021) 46
How is the minimum wage shaping the wage distribution: bite, spillovers, and wage inequality 46

Índice de caixas

Caixa 1. A contribuição dos efeitos base para o crescimento da taxa de inflação do IHPC 15

Caixa 2. Evolução da Estrutura de Financiamento das SNF 23

Caixa 3. Insolvência de Empresas em Portugal – Balanço de 2021 e Perspetiva para 2022/23 25

Caixa 4. Orçamento do Estado para 2022 29

Caixa 5. Medidas de Política Económica de mitigação dos impactos económicos no contexto do conflito Rússia-Ucrânia – Análise e Comparação Internacional 38

Sumário

A recuperação da economia mundial, no primeiro semestre de 2022, ficou fortemente condicionada por diversos fatores, tendo se registado um abrandamento do ritmo de crescimento do PIB em volume do G20, onde pontuaram uma redução da atividade económica nos EUA (influenciada pelo contributo negativo das exportações líquidas) e por sinais de abrandamento na área do euro (após uma recuperação significativa no início do ano). As pressões inflacionistas intensificaram-se, com a inflação a atingir níveis historicamente elevados na generalidade das economias avançadas. Em reação, procurando contrariar a subida galopante da taxa de inflação, a política monetária tornou-se mais restritiva nas principais economias avançadas. Já os mercados financeiros internacionais, dominados pela incerteza e pelo aumento do pessimismo dos investidores, continuaram voláteis.

Em Portugal, a atividade económica acelerou no primeiro trimestre de 2022 (sendo relevante um efeito de base devido aos condicionamentos à atividade económica no primeiro trimestre de 2021), destacando-se o contributo acentuado do consumo privado (estando a taxa de poupança a reduzir-se para valor pré-pandémicos) e um contributo positivo da procura externa líquida (que reflete a forte recuperação da atividade turística). O investimento tem igualmente mostrado maior dinamismo.

No primeiro trimestre de 2022, o emprego aumentou (em 4,7%, maioritariamente no sector dos serviços) e a taxa de desemprego diminuiu, tendo os custos do trabalho aumentado (se bem que a um ritmo menor). Indicadores mais recentes, disponíveis para abril e maio, indiciam a manutenção de uma evolução positiva, embora com alguma moderação.

A inflação atingiu níveis historicamente elevados, atingindo os 8,7% em junho (inflação subjacente ascendeu a 6%), com forte contributo dos produtos energéticos e com o contributo dos preços dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas cada vez mais significativo. Em termos comparativos, o IHPC em junho foi de 9% em Portugal, face a uma estimativa do Eurostat de 8,6% para a área do euro.

No primeiro trimestre de 2022, as exportações portuguesas aceleraram num contexto económico e geopolítico adverso, retomando a valores pré-pandemia. A recuperação é visível nas rubricas de bens e de serviços, mas o resultado do primeiro trimestre de 2022 está principalmente associado ao comportamento das exportações de serviços, sustentadas pela forte recuperação no turismo.

No primeiro trimestre de 2022, o *stock* de crédito bancário às SNF manteve a trajetória de desaceleração iniciada em 2021, após o aumento significativo registado no primeiro ano da pandemia. No entanto, o ritmo de recuperação apresenta padrões diferenciados entre sectores, refletindo ainda os impactos do choque pandémico. Apesar da estabilidade observada nos custos de financiamento, as expectativas dos agentes económicos apontam para uma deterioração das condições de acesso a empréstimos bancários.

Os indicadores de dinamismo empresarial registaram uma evolução positiva no primeiro trimestre de 2022, em linha com a trajetória de recuperação que se verifica desde 2021. Não obstante a aproximação aos valores de referência pré-pandemia, a recuperação exibe diferenças sectoriais relevantes, refletindo os impactos diferenciados da pandemia, com os sectores mais afetados a registarem padrões de recuperação menos intensos.

No primeiro trimestre de 2022 verificou-se uma redução do défice orçamental para 0,4% do PIB (6% no trimestre homólogo de 2021), em resultado do efeito conjugado do aumento da receita (em 11,9%) e da diminuição da despesa (em 1,4%). Para esta evolução contribuíram a recuperação da atividade económica, em particular do consumo privado, e a evolução positiva do mercado de trabalho bem como o menor impacto das medidas relacionadas com a pandemia (com destaque para os subsídios às empresas) na sequência da mitigação dos efeitos económicos da pandemia de COVID-19. O peso da dívida pública em percentagem do PIB diminuiu para 127%.

Enquadramento Internacional

No primeiro semestre de 2022, diversos fatores afetaram negativamente a recuperação da economia mundial: persistência dos efeitos da pandemia de COVID-19; choque derivado da guerra na Ucrânia; ruturas nas cadeias de abastecimento globais; intensificação de pressões inflacionistas que levaram à alteração da política monetária com a consequente subida das taxas de juro nas principais economias desenvolvidas.

Assim, no primeiro trimestre de 2022, o ritmo de crescimento do PIB em volume do G20 abrandou passando de 1,3%, em cadeia, no último trimestre de 2021, para 0,7%, em resultado sobretudo da quebra do PIB dos EUA (-0,4%, em cadeia). Apesar da recuperação dos sectores ligados ao turismo, em linha com o fim das restrições associadas à COVID-19 (com exceção da China), e da poupança acumulada pelos consumidores durante a pandemia na generalidade dos países, os indicadores disponíveis indicam um enfraquecimento global da atividade económica mundial durante o segundo trimestre de 2022. Este facto decorre sobretudo do impacto do conflito bélico na Ucrânia e do aumento da incerteza que este acontecimento originou, afetando a confiança dos agentes económicos, exacerbando as pressões inflacionistas e conduzindo à implementação de uma política monetária restritiva nos EUA e menos acomodatícia na área do euro.

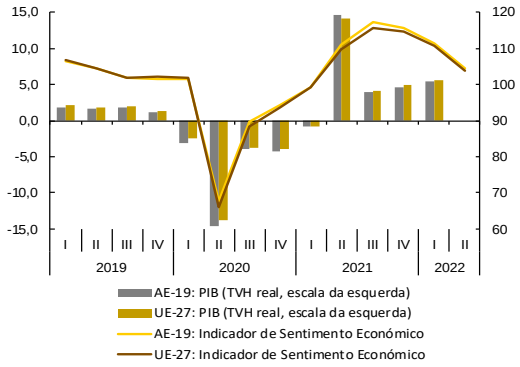
A redução da atividade económica nos EUA, foi influenciada pelo contributo negativo das exportações líquidas (recuo das exportações e aceleração das importações) e pela variação negativa das existências (as quais tinham registado um forte crescimento no final de 2021). A procura interna manteve um forte dinamismo devido ao crescimento robusto do investimento empresarial e do consumo privado favorecido pelo comportamento positivo do mercado de trabalho e da poupança acumulada nos últimos anos. Porém, os indicadores mais recentes indicam um abrandamento das vendas a retalho no segundo trimestre de 2022, indiciando um recuo do consumo privado, influenciado por um ambiente de taxas de inflação elevadas. Registou-se, também, uma deterioração significativa da confiança dos empresários da indústria, num contexto de aumento das taxas de juro.

A economia da área do euro apresentou uma recuperação significativa no início do ano, tendo a variação do PIB acelerado para 0,6% em cadeia e 5,4% em termos homólogos no primeiro trimestre de 2022. De destacar a evolução positiva de alguns dos principais parceiros comerciais de Portugal (a variação do PIB da Espanha e da Alemanha foi de 6,3% e de 3,8%, respetivamente, em termos homólogos).

No segundo trimestre, a área do euro apresentou sinais de abrandamento. Com efeito, o indicador de sentimento económico da área do euro diminuiu neste trimestre, influenciado sobretudo pelo recuo do indicador de confiança dos consumidores, o qual foi condicionado por um ambiente de taxas de inflação elevadas. Adicionalmente, as vendas a retalho desaceleraram para um crescimento de 2,1% em termos homólogos reais no conjunto dos meses de abril e maio de 2022 (5,3% no primeiro trimestre), indiciando um abrandamento do consumo privado neste período, e a produção industrial registou uma quebra homóloga de quase 2% em abril de 2022 (-0,5% em março). Acresce que, em consequência da forte dependência energética da Rússia, é expectável uma deterioração da atividade económica da área do euro nos próximos meses, especialmente da indústria alemã, em resultado do impacto dos cortes no fornecimento de gás russo à Europa, em 60%, já anunciados pela empresa russa de gás Gazprom. Num

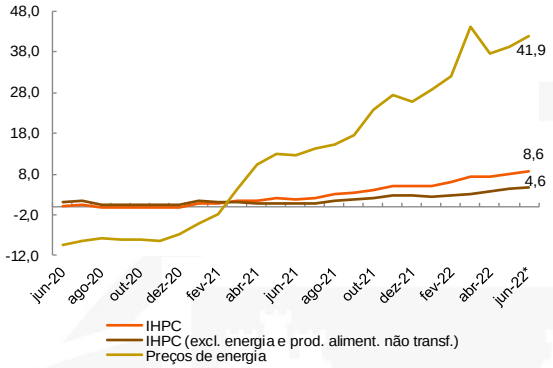
contexto de fraqueza económica e de pressões inflacionistas (as quais contribuem para uma política monetária mais restritiva), os riscos de estagflação da área do euro tendem a aumentar.

Gráfico 1. PIB e Sentimento Económico
(tvh, %; SRE)



Fonte: Eurostat

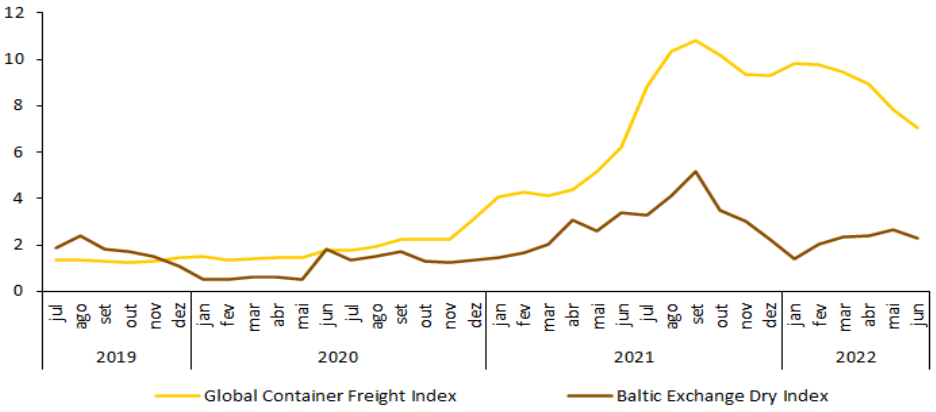
Gráfico 2. Taxa de Inflação da área do euro
(tvh, %)



Fonte: Eurostat

As pressões inflacionistas intensificaram-se. A inflação atingiu níveis historicamente elevados na generalidade das economias avançadas, situando-se em 8,6% nos EUA (taxa de inflação homóloga em maio, o valor mais elevado dos últimos quarenta anos) e na área do euro (taxa de inflação homóloga estimada para junho). Nesta região, destaca-se uma subida da taxa de inflação para dois dígitos nos países bálticos, Eslováquia, Grécia, Eslovénia, Bélgica, Espanha e Luxemburgo. A inflação subjacente (com exclusão dos preços de energia e dos alimentos não processados) subiu ligeiramente para 4,6% em junho (4,4% em maio). Na área do euro, os preços de energia (gás natural, eletricidade e combustíveis) registaram em junho um crescimento homólogo de cerca de 42%. O preço dos produtos alimentares também aumentou, em parte, devido ao bloqueio das exportações de cereais provenientes da Rússia e da Ucrânia. O preço dos contentores, que disparou com a pandemia de COVID-19, tem vindo a diminuir gradualmente desde fevereiro.

Gráfico 3. Preço unitário dos contentores
(milhares de dólares)



Nota: Os valores apresentados para o GCFI e BEDI, correspondem à média dos valores observados na última semana do mês e ao valor observado no último dia do mês, respetivamente. No caso do GCFI, o índice refere-se ao preço unitário médio de um contentor de 40 pés (*forty-foot equivalent unit*). No caso do BEDI, trata-se de um índice compósito de três subíndices para contentores de granel seco com dimensões diferentes.
Fonte: GEE, com base nos dados da *Freightos and Baltic Exchange*.

Os mercados financeiros internacionais continuaram voláteis e dominados pela incerteza em torno do conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia e pelo aumento do pessimismo dos investidores perante uma

possível recessão económica provocada pelo ajustamento monetário dos bancos centrais na tentativa de conter a escalada da inflação. De facto, invertendo a recuperação registada em 2021, os índices bolsistas internacionais (área do euro e EUA) apresentaram uma quebra acumulada de 20% e 15%, respetivamente, no primeiro semestre de 2022, refletindo as preocupações em torno da evolução futura das economias. O preço do petróleo *Brent* tornou a acelerar em junho de 2022 para 117 USD/bbl (111 €/bbl) devido, em parte, à descida dos inventários de crude nos EUA, acabando por anular o efeito do acordo da OPEP e seus aliados relativo ao aumento da produção em 648 mil barris diários nos dois meses (julho e agosto) com o objetivo de atenuar a subida do preço desta matéria-prima. No primeiro semestre de 2022, o preço do petróleo *Brent* culminou num registo médio de 104 USD/bbl (96 €/bbl), representando um crescimento homólogo de 60% e 77%, respetivamente. O preço do gás natural de referência da Europa atingiu, em meados do mês de junho de 2022, o nível mais alto desde o início de março, refletindo os contínuos cortes de fornecimento desta matéria-prima pela Rússia à Europa.

A política monetária tornou-se mais restritiva nas principais economias avançadas com o objetivo de contrariar a subida galopante da taxa de inflação. Assim, a Reserva Federal dos EUA aumentou a taxa de juro de referência em 150 pontos base no primeiro semestre de 2022, para o intervalo situado entre 1,5% e 1,75% no final de junho de 2022, igualando o nível de final de 2019. O Banco de Inglaterra procedeu, por várias vezes, à subida da taxa de juro oficial, de 100 pontos base no primeiro semestre, para 1,25% no final de junho de 2022. O Banco Nacional da Suíça aumentou a taxa de juro em 50 pontos, para -0,25% na primeira metade do ano de 2022. Relativamente à área do euro, o Banco Central Europeu (BCE) terminou a sua intervenção no quadro do PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) no final de março de 2022 e confirmou, na reunião de junho de 2022, a cessação de compras líquidas de ativos sob o APP (*Asset Purchase Programme*) a partir de 1 de julho de 2022 (avaliado em 90 mil milhões de euros entre abril e junho de 2022). Para além da redução dos estímulos monetários, o BCE também sinalizou o início da subida das taxas de juro oficiais a decidir na reunião prevista para 21 de julho de 2022. A fim de evitar o risco de fragmentação da área do euro, com a subida dos juros da dívida soberana dos países do sul da Europa e os respetivos prémios de risco face à Alemanha, e preservar o funcionamento do mecanismo de transmissão da política monetária, o BCE decidiu criar um novo instrumento anti-fragmentação, dotando-o de uma maior flexibilidade no reinvestimento dos resgates a vencer na carteira do PEPP. Neste contexto, as taxas de juro de curto e longo prazo dos EUA e da área do euro apresentaram uma tendência ascendente ao longo do primeiro semestre de 2022, traduzindo o início da normalização da política monetária em ambos os lados do Atlântico. É de realçar que, para além da Euribor a 12 meses, a taxa Euribor a 6 meses também se tornou positiva a partir do início de junho de 2022 (invertendo o ciclo de taxas de juro negativas dos últimos anos).

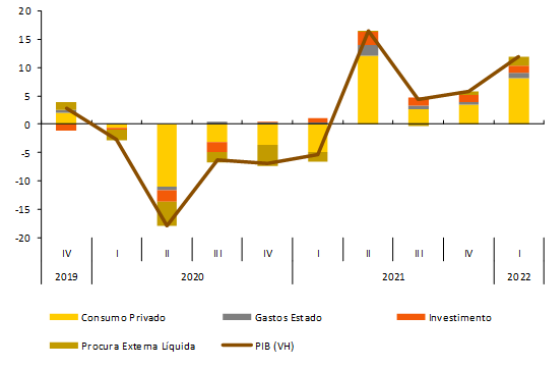
Economia Portuguesa

Atividade Económica

No primeiro trimestre de 2022, a atividade económica acelerou, sendo Portugal o país da área do euro com o maior crescimento homólogo do PIB. Neste trimestre, o PIB registou uma variação homóloga real de 11,9% e uma variação de 2,6% face ao trimestre anterior (no trimestre anterior, o PIB aumentou 5,9%, em termos homólogos, e 1,7%, em cadeia). A evolução homóloga está influenciada, no entanto, por um efeito de base relacionado com as medidas de combate à pandemia que condicionaram a atividade económica no primeiro trimestre de 2021. Para a variação homóloga do PIB destaca-se o contributo

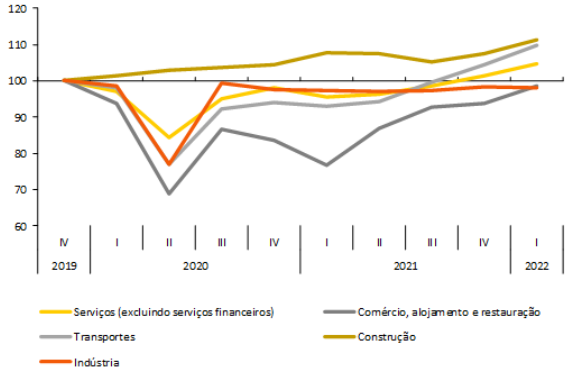
acentuado do consumo privado, o qual aumentou 12,7% face a igual período do ano anterior (2,2% em cadeia). A procura externa líquida também teve um contributo positivo (1,6 p.p.), verificando-se uma aceleração das exportações de bens e, particularmente, de serviços, o que reflete a forte recuperação da atividade turística. Em particular, as exportações de serviços cresceram 67,2%. Já o investimento, tendo aumentado 6% em termos homólogos (3,5% em cadeia), originou um contributo de 1,2 p.p. para o crescimento do PIB. Em comparação com o primeiro trimestre de 2019, o PIB apresenta um crescimento de 3%, estando já acima de níveis pré-pandémicos. No entanto, o VAB da indústria e do comércio permanecem ainda abaixo de níveis pré-pandémicos.

Gráfico 4. PIB e componentes
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 5. VAB por sector
(índice 2019IV=100)

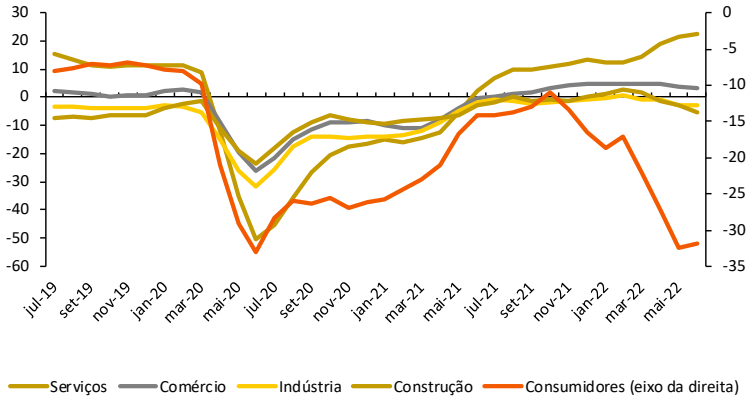


Fonte: INE.

A atividade turística recuperou para níveis próximos de 2019. A atividade turística, medida pelo número de hóspedes e dormidas, ultrapassou pela primeira vez, em abril, os níveis de 2019, com o número de hóspedes e o número de dormidas a aumentarem 0,8% e 0,4%, respetivamente, face a igual período de 2019. Esta situação reverteu-se em maio, mês durante o qual o número de hóspedes ficou 3,2% abaixo do mesmo período de 2019, segundo a estimativa rápida do INE. No conjunto dos primeiros cinco meses de 2022, as dormidas aumentaram 335,2% face ao período homólogo, mas permaneceram inferiores (-9%) aos níveis do mesmo período de 2019. As dormidas de residentes registaram um crescimento de 4,9%, enquanto as dormidas de não residentes ficaram 14,4% abaixo do registado em igual período de 2019, destacando-se as quebras no número de turistas com origem na Suécia (-36,2%), no Brasil (-32,5%) e em Itália (-20%).

O indicador de clima económico diminuiu ligeiramente em maio e junho, após dois meses em que permaneceu estável. Para esta evolução, destaca-se o contributo negativo do indicador de confiança da construção, que registou uma diminuição acentuada em junho. Esta diminuição reflete a contribuição negativa das apreciações sobre a carteira de encomendas e perspetivas de emprego. As empresas da construção reportaram, em junho, como obstáculos mais relevantes à atividade a dificuldade em contratar pessoal (58%) e a falta de materiais e/ou equipamentos (57,1%). Já o saldo da expectativa dos empresários sobre a evolução futura dos preços de venda atingiu o máximo da respetiva série. Por outro lado, o indicador de confiança dos serviços tem apresentado uma tendência crescente desde o início do ano, tendo atingido o valor mais alto desde os últimos anos. No que diz respeito ao indicador de confiança dos consumidores, após dois meses de recuperação, verificou-se uma queda no mês de junho, em resultado de uma evolução negativa de todas as componentes.

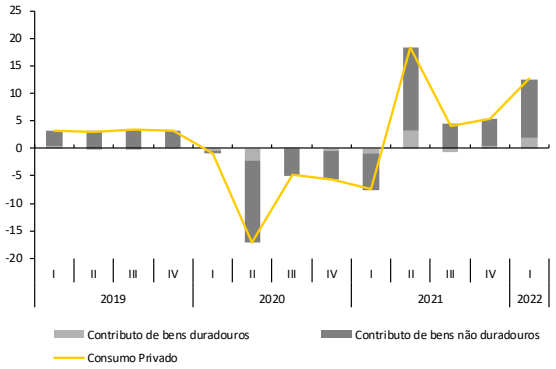
Gráfico 6. Indicadores de confiança
(SRE, MM3)



Fonte: INE.

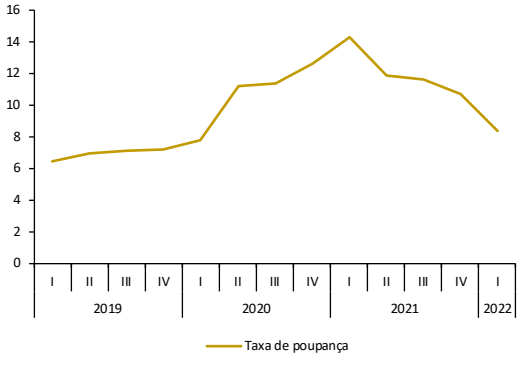
O consumo privado aumentou 12,7% em termos homólogos reais no primeiro trimestre de 2022. Para esta evolução contribuíram tanto os bens duradouros como os bens não duradouros que registaram crescimentos homólogos de 20,8% (contributo de 1,9 p.p.) e 12,2% (contributo de 10,7 p.p.), respetivamente. Esta evolução do consumo privado reflete o efeito do alívio das medidas de combate à COVID-19. Quando comparado com o primeiro trimestre de 2019 (pré-pandemia), o crescimento do consumo foi de 3,4%.

Gráfico 7. Crescimento real do Consumo Privado
(tvh, %; p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 8. Taxa de poupança
(% do RDB)



Fonte: INE.

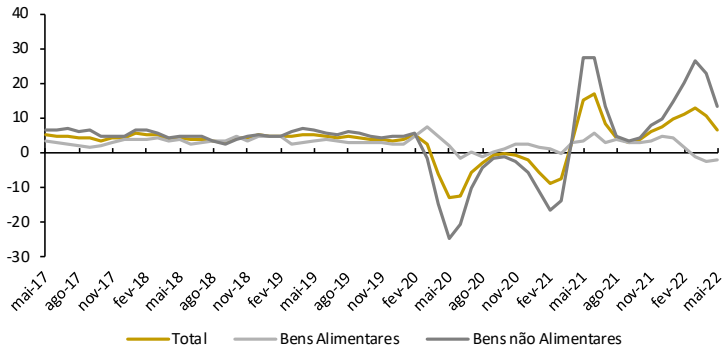
A taxa de poupança diminuiu fixando-se em 8,3% do rendimento disponível bruto no primeiro trimestre de 2022, o que compara com uma taxa de 14,3% no período homólogo e de 10,7% no trimestre anterior. Esta evolução ficou a dever-se a um aumento de 4,1% nas despesas de consumo final e a um aumento de 1,4% no rendimento disponível bruto face ao trimestre anterior.

Os indicadores disponíveis para maio indiciam abrandamento do consumo privado. O Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho[1] desacelerou em termos homólogos de 4,5% em abril para 2,1% em maio 2022. As principais componentes apresentaram dinâmicas distintas. A componente alimentar registou variações negativas desde março, recuperando, no entanto, em maio, com uma variação negativa de 0,9% (-3,7% em abril). Já a componente não alimentar tem registado um abrandamento

[1] Índice ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade e deflacionado.

desde março, tenho crescido 4,4%, em termos homólogos, em maio (11,3% em abril). Por sua vez, as vendas de veículos (em médias móveis de 3 meses) registaram uma quebra de 12,7%, no mês de maio (menos 17,1 p.p. face a abril) e as compras e levantamentos na rede multibanco desaceleraram, registando em maio um crescimento homólogo (considerando médias móveis de 3 meses) de 18,3% no caso das operações nacionais (menos 8,7 p.p. face ao mês anterior) e 164,8% relativamente às operações internacionais (menos 22,3 p.p. face a abril).

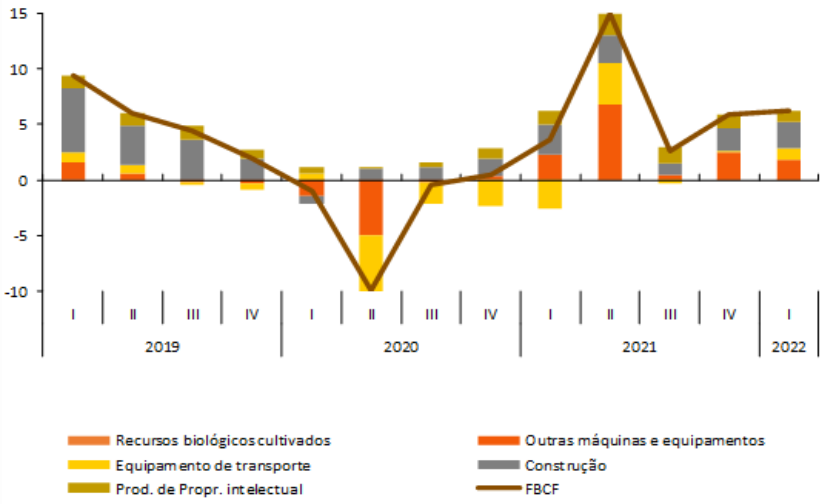
Gráfico 9. Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho
(tvh, %, MM3M)



Fonte: INE.

No primeiro trimestre de 2022, o investimento em volume registou o nível mais elevado desde o segundo trimestre de 2010. Esta evolução corresponde a um crescimento homólogo de 6% e em cadeia de 3,5% (7,2% e 4% no último trimestre de 2021, respetivamente). A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) teve um crescimento de 6,2%, em termos homólogos, e 3,6% em cadeia. Para este aumento, a componente da construção contribuiu com um crescimento homólogo de 4,9% (3,5% em cadeia) e a componente outras máquinas e equipamentos com um crescimento homólogo de 7,1% (1,1% em cadeia), sendo que ambas as componentes já se encontram acima do respetivo período de 2019 em 9% e 10,7%, respetivamente.

Gráfico 10. Formação Bruta de Capital Fixo e contributos
(tvh, %)



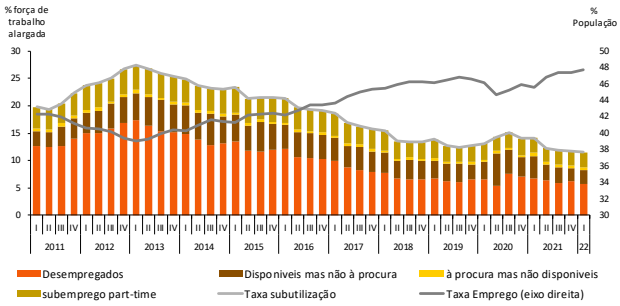
Fonte: INE.

O investimento em construção apresentou um dinamismo positivo no primeiro trimestre deste ano. Destaque para a evolução das vendas de cimento, que atingiram o melhor registo dos últimos dez anos, tendo um crescimento homólogo de 10,7%, e para o número de edifícios licenciados que foi o mais elevado desde o terceiro trimestre de 2010, representando um aumento de 0,6% face ao período homólogo. No entanto, nos dois primeiros meses do segundo trimestre verifica-se uma inversão desta tendência, com as vendas de cimento a registarem um decréscimo homólogo médio de 4,4% em abril e maio, bem como o número de edifícios licenciados, em abril, a registar um decréscimo de 20,1% face ao mês homólogo.

Mercado de Trabalho

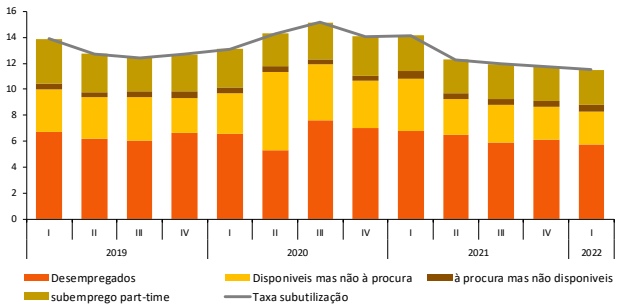
O mercado de trabalho manteve uma evolução positiva no primeiro trimestre de 2022, com o emprego a aumentar e a taxa de desemprego a diminuir. Neste período, e face ao trimestre homólogo, a população ativa aumentou 3,3% em resultado de um aumento do emprego (em 4,7%, maioritariamente no sector dos serviços), conjugado com uma diminuição da população desempregada em 14,3%. Consequentemente, a taxa de desemprego desceu para 5,9% (menos 0,4 p.p. face ao trimestre anterior e menos 1,2 p.p. face ao período homólogo). É de realçar a redução, a um ritmo mais acentuado, da taxa de desemprego dos jovens (16 aos 24 anos), estimada em 20,6%. Em termos homólogos, a taxa de desemprego desceu em todas as regiões. Do total de pessoas desempregadas no quarto trimestre de 2021, 54% continuaram desempregadas no primeiro trimestre de 2022, 25,6% transitaram para o emprego e 20,4% transitaram para a inatividade. A subutilização do trabalho (abrange, para além da população desempregada, o subemprego de trabalhadores a tempo parcial, os inativos à procura de emprego, mas não disponíveis, e os inativos disponíveis, mas que não procuram emprego) registou um decréscimo de 1,9% em relação ao trimestre anterior e de 17,2% relativamente ao trimestre homólogo. Face a esta evolução, a taxa de subutilização do trabalho diminuiu para 11,5% no primeiro trimestre (menos 2,6 p.p. face ao mesmo período de 2021).

Gráfico 11. Taxa de emprego e componentes da taxa de subutilização do trabalho
(% força de trabalho alargada e da população)



Fonte: INE.

Gráfico 12. Subutilização do mercado de trabalho
(% força de trabalho alargada)



Fonte: INE.

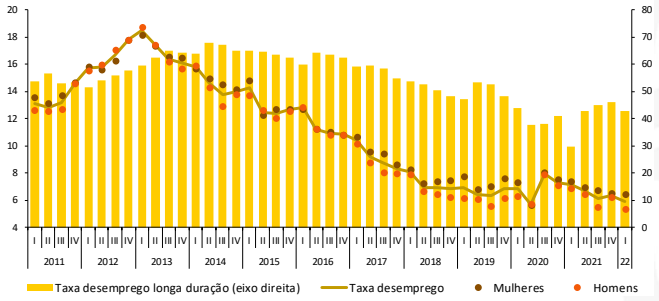
Os custos do trabalho aumentaram, mas a um ritmo menor. O índice de custo do trabalho (ICT) aumentou 1,1% no primeiro trimestre de 2022, face ao trimestre homólogo (no trimestre anterior tinha aumentado 2,6%), tendo os custos salariais aumentado 0,4% e os outros custos 3,8%. O aumento mais acentuado dos outros custos resulta da retoma do pagamento das contribuições patronais das empresas, que no trimestre homólogo tinham aderido ao regime de *layoff* simplificado ou ao Apoio Extraordinário à Retoma Progressiva. Na origem da variação homóloga do ICT, encontram-se os aumentos de 3,1% no

custo médio por trabalhador e de 2,6% nas horas efetivamente trabalhadas por trabalhador. O ICT aumentou em todas as atividades económicas, tendo diminuído apenas na Administração Pública (-1,9%), refletindo o decréscimo dos custos salariais e não salariais devido ao aumento no número de horas efetivamente trabalhadas por trabalhador nestas atividades.

Os indicadores mais recentes, disponíveis para abril e maio, indiciam a manutenção de uma evolução positiva do mercado de trabalho, mas com alguma moderação. Com efeito, em abril e maio, a população ativa e o emprego diminuíram face ao mês anterior e registaram aumentos homólogos, mas menos acentuados face ao registado no primeiro trimestre. Por sua vez, a população desempregada aumentou nestes meses face ao mês anterior, mantendo-se inferior ao registado nos períodos homólogos. Em maio de 2022, a taxa de desemprego situou-se nos 6,1% (mais 0,2 p.p. face a abril e menos 0,8 p.p. em termos homólogos).

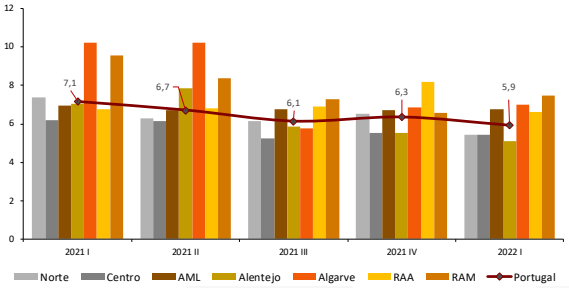
No fim do mês de maio, encontravam-se 296 mil desempregados registados no IEFP, o que corresponde a uma diminuição de 5,7% face ao mês anterior e de 26,3%, em termos homólogos. Todavia, e ao contrário do observado nos meses anteriores, o número de novos desempregados inscritos aumentou, em termos homólogos, em abril e maio (1,1% e 8,8%, respetivamente).

Gráfico 13. Taxa de desemprego
(%)



Fonte: INE.

Gráfico 14. Taxa de desemprego por regiões
(%)



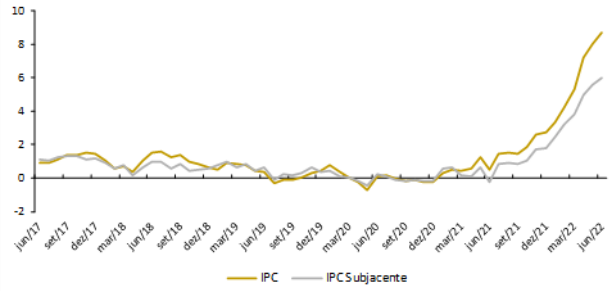
Fonte: INE.

Preços

A Inflação atingiu níveis historicamente elevados. No final do segundo trimestre, a taxa de inflação manteve a evolução ascendente, prolongando a tendência registada no primeiro trimestre. Em junho, a taxa de inflação foi de 8,7% (mais 0,7 p.p. face ao mês anterior), o valor mais elevado desde dezembro de 1992, e a taxa de inflação subjacente ascendeu a 6% (mais 0,4 p.p. face a maio), o valor mais elevado desde junho de 1994. Os produtos energéticos terão registado uma taxa de variação homóloga do índice de preços de 31,7% (mais 4,4 p.p. em relação a maio), o valor mais elevado desde agosto de 1984.

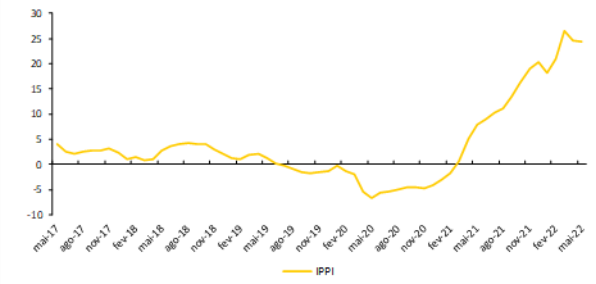
Contributo da classe de produtos alimentares e bebidas não alcoólicas cada vez mais significativo para a evolução da inflação. No mês de junho, todas as classes apresentaram um contributo positivo para a evolução da inflação, excetuando as de vestuário e calçado e saúde, cujos contributos foram de 0,0 p.p. e -0,2 p.p., respetivamente. Entre as classes com maior contributo estão produtos alimentares e bebidas não alcoólicas, transportes e habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis cujos contributos foram de 2,9 p.p., 2,1 p.p., e 1,3 p.p., respetivamente. Realça-se que a classe de produtos alimentares e bebidas não alcoólicas tem apresentado o maior contributo para a inflação desde o mês de abril, sendo que desde o início do ano até março, era a classe de transportes a qual apresentava o maior contributo. A inflação média anual situou-se, em junho, em 4,1% (3,4% no mês anterior).

Gráfico 15. Taxa de Inflação
(tvh, %)



Fonte: INE

Gráfico 16. Índice de preços na produção industrial
(tvh, %)



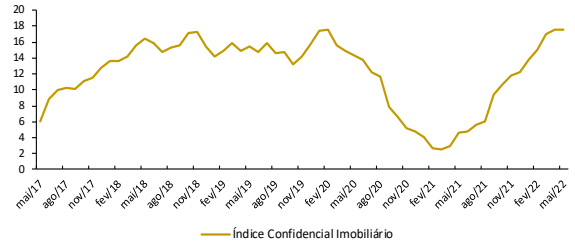
Fonte: INE.

A inflação medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) registou uma variação homóloga de 9% em junho (8,1% no mês anterior). Compara com a estimativa do Eurostat de 8,6% para a área do euro.

Crescimento dos preços na produção industrial abranda. Após um conjunto de meses em que a variação homóloga do índice de preços na produção industrial (IPPI) apresentou uma tendência crescente (consistente desde março de 2021), e ter alcançado um valor de 26,6% no mês de março, verificou-se, em abril e maio, um abrandamento no aumento dos preços na produção industrial, tendo o IPPI registado variações homólogas de 24,7% e 24,5%, respetivamente.

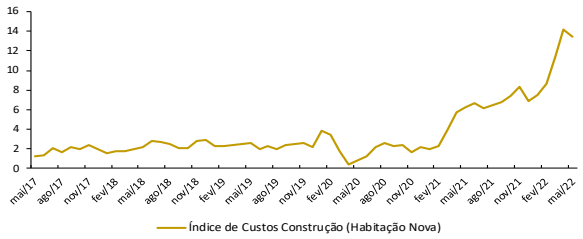
Os preços da habitação aceleram no segundo trimestre. De acordo com a Confidencial Imobiliário, o índice de preços residencial evidenciou uma aceleração na variação homóloga desde o início do ano, sendo que, em maio, a taxa de variação homóloga foi de 17,6% (mais 0,1 p.p. face ao mês anterior). A par da subida dos preços de venda, verifica-se igualmente um aumento dos custos de construção (de habitação nova), cuja taxa de crescimento homóloga se encontra em trajetória ascendente desde o início do ano, tendo, no entanto, desacelerado no mês de maio para 13,5% (menos 0,7 p.p. face ao mês anterior). Considerando a desagregação entre materiais e mão de-obra, no mês de maio, em termos homólogos, os custos dos primeiros cresceram 18,7% (menos 1,8 p.p. relativamente ao mês anterior), enquanto que o custo da mão-de-obra cresceu 6,1% (mais 0,6 p.p. face a abril).

Gráfico 17. Índice de Preços Residenciais
(tvh, %)



Fonte: Confidencial Imobiliário

Gráfico 28. Índice de Custos Construção
(tvh, %)



Fonte: INE.

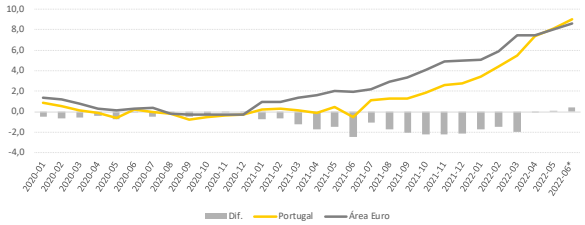
Caixa 1. A contribuição dos efeitos base para o crescimento da taxa de inflação do IHPC

Após a diminuição ocorrida ao longo de 2020, a taxa de variação anual do IHPC (taxa de inflação do IHPC) tem registado um crescimento significativo quer em Portugal quer na área do euro. Se na área do euro o crescimento da taxa de inflação do IHPC teve início nos primeiros meses de 2021, em Portugal apenas ocorreu no segundo semestre, o que pode ser explicado pelo confinamento motivado pela pandemia de

COVID-19 ocorrido nos primeiros meses do ano. No entanto, apesar deste desfasamento de seis meses no início do crescimento da taxa inflação do IHPC, segundo os dados provisórios do Eurostat, no mês de junho Portugal superou o valor registado na área do euro em 0,4 p.p. (taxa de variação homóloga de 9% em Portugal e 8,6% na área do euro), fruto do crescimento mais acentuado registado desde o início de 2022.

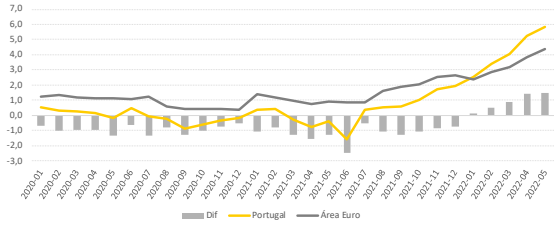
Apesar do rápido crescimento da taxa de inflação ser explicado em parte pelo aumento dos preços da energia, verifica-se que Portugal já superou a taxa de inflação do IHPC subjacente da área do euro no início de 2022, registando em maio um valor superior em 1,5 p.p. (5,83% em Portugal e 4,37% na área do euro), indiciando que em Portugal está a ocorrer um crescimento mais significativo dos preços de produtos não energéticos comparativamente com a área do euro.

Gráfico 19. IHPC
(tvh, %)



2021-06* - dados provisórios
Fonte: Eurostat.

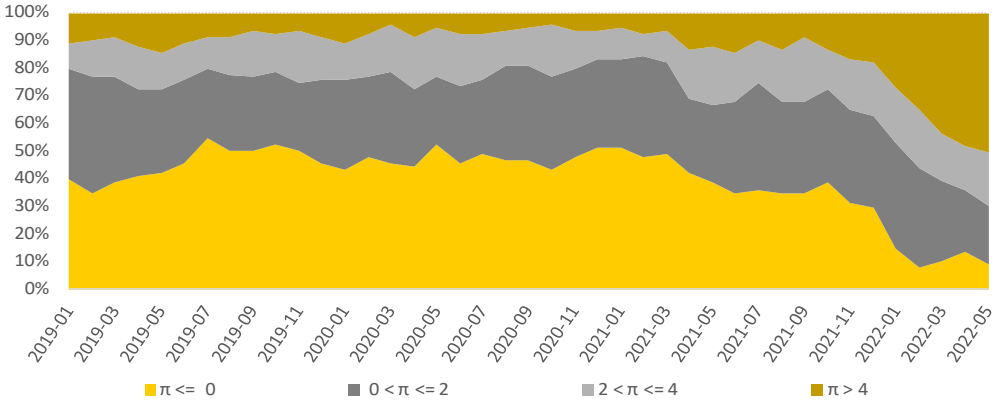
Gráfico 20. IHPC subjacente
(tvh, %)



Fonte: Eurostat.

De facto, a pressão dos preços tem-se verificado na generalidade dos produtos com um aumento da proporção de produtos com uma taxa de inflação superior a 4% (50,5% dos produtos em maio, comparativamente com 12,2% no período homólogo) e uma redução dos produtos com taxa de inflação negativa (9% em maio, comparativamente com 38,9% no período homólogo).

Gráfico 21. Distribuição da taxa de inflação dos produtos do IHPC
(%)

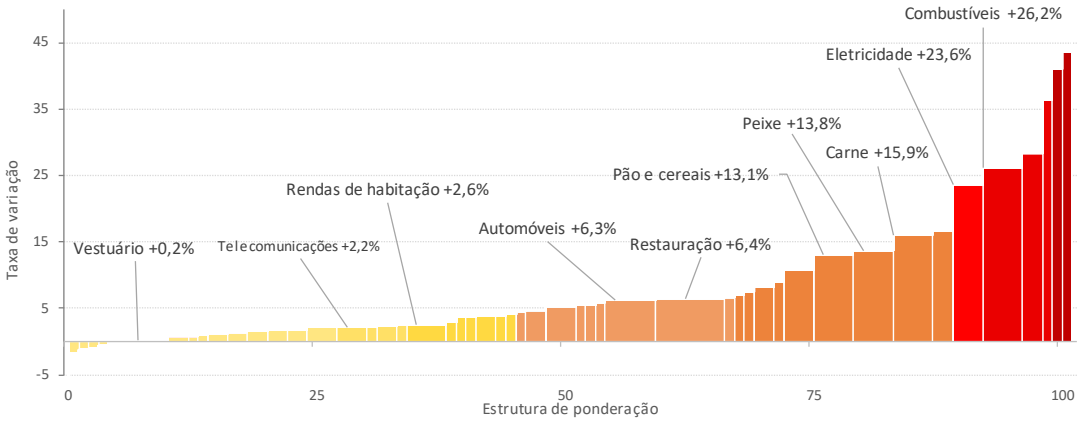


Fonte: Eurostat.

Quando analisado por categoria de produto, verifica-se que as dez categorias com maior peso no IHPC (representando em conjunto um total de 41,3% do total do ponderador do IHPC), em maio, com exceção da categoria referente a vestuário, registavam uma taxa de variação homóloga superior a 2%, sendo que cinco dessas categorias de produtos já registavam uma taxa de variação homóloga superior a 10% (representando um total de 18,4% do ponderador).

No gráfico seguinte, são apresentadas todas as categorias de produtos por classificação COICOP[2], por ordem crescente de taxa de variação homóloga. A largura das colunas representa o peso de cada categoria de produtos no ponderador do IHPC para o cálculo da taxa de inflação e a altura das colunas corresponde à taxa de variação homóloga registada em maio.

Gráfico 22. Estrutura de ponderação por TVH crescente
(tvh)



Fonte: Eurostat.

Comparando a taxa de variação homóloga registada em maio de 2022 com a média registada nos cinco anos anteriores (entre 2017 e 2021), verifica-se que os dez produtos com maior peso no IHPC registaram em maio uma taxa de variação homóloga superior à sua média dos últimos cinco anos (janeiro de 2017 a dezembro de 2021), sendo que a diferença é superior a 10 p.p. em cinco dessas categorias.

Tabela 1. Produtos com maior peso no ponderador do IHPC

Categoria de produtos	Ponderador	TVH mai/22	TVH média últimos 5 anos (2017-2021)	Diferença
Restauração	73,56	6,4	2,0	4,4
Automóveis	46,40	6,3	2,3	4,1
Combustíveis	41,59	26,2	4,5	21,8
Pão e cereais	41,13	13,1	0,7	12,5
Rendas de habitação	40,95	2,6	2,1	0,5
Vestuário	40,59	0,2	-2,0	2,2
Carne	40,29	15,9	1,8	14,1
Peixe	33,90	13,8	1,1	12,7
Telecomunicações	27,59	2,2	-0,4	2,5
Eletricidade	27,40	23,6	-0,7	24,4
subtotal do ponderador e contributos	*413,40*	*10,4*	*1,2*	*9,2*
total do ponderador e IHPC	*1000,00*	*13,1*	*2,0*	*11,1*

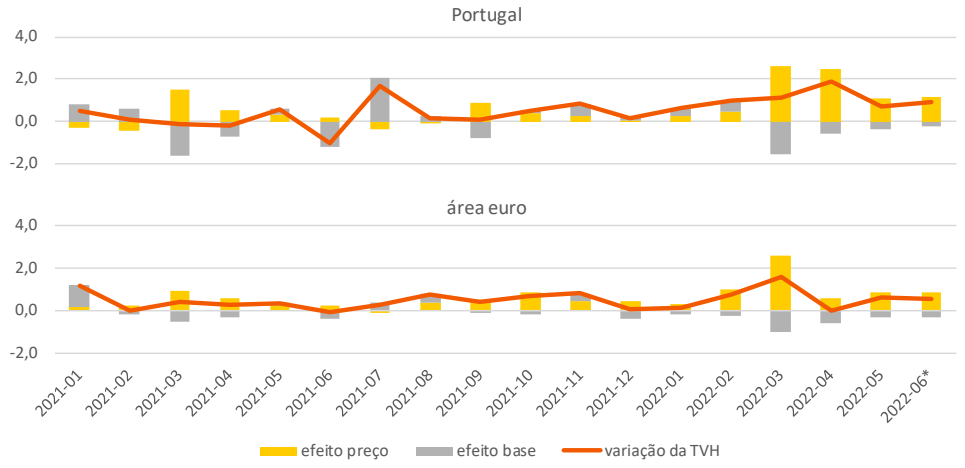
Fonte: Eurostat.

Contudo, o crescimento mais rápido da taxa de inflação do IHPC pode não ser totalmente explicado por um aumento mais significativo dos preços. De facto, as alterações na taxa de inflação do IHPC não se devem somente à evolução dos preços num determinado período, mas também à volatilidade registada no período homólogo do ano anterior, que é designada por efeito base. Assim, a variação ocorrida na taxa de inflação do IHPC pode ser decomposta em efeito preço (variação no preço ocorrida entre dois meses) e efeito base (variação no preço ocorrida nos meses homólogos do ano anterior).

[2] Classificação do Consumo Individual por Objetivo.

Comparando a variação da taxa inflação do IHPC entre Portugal e a área do euro, verifica-se que, em 2022, o crescimento foi superior em Portugal nos meses de janeiro (mais 0,6 p.p.), fevereiro (mais 0,2 p.p.) e abril (mais 1,9 p.p.), sendo inferior em março (menos 0,5 p.p.). Decompondo a variação em efeito preço e efeito base, é possível verificar que em janeiro e fevereiro, o crescimento mais acentuado ocorrido em Portugal não foi devido a um aumento de preços (pelo contrário, a variação mensal dos preços em Portugal foi inferior à área do euro), mas devido ao efeito base, ou seja, devido à variação dos preços em Portugal ter sido inferior em janeiro e fevereiro do ano anterior. Efeito contrário ocorreu no mês de março em que Portugal, apesar de ter registado um crescimento superior dos preços (mais 0,1 p.p.), teve um crescimento inferior na taxa de inflação devido ao efeito base, pois em março de 2021 o crescimento dos preços tinha sido superior.

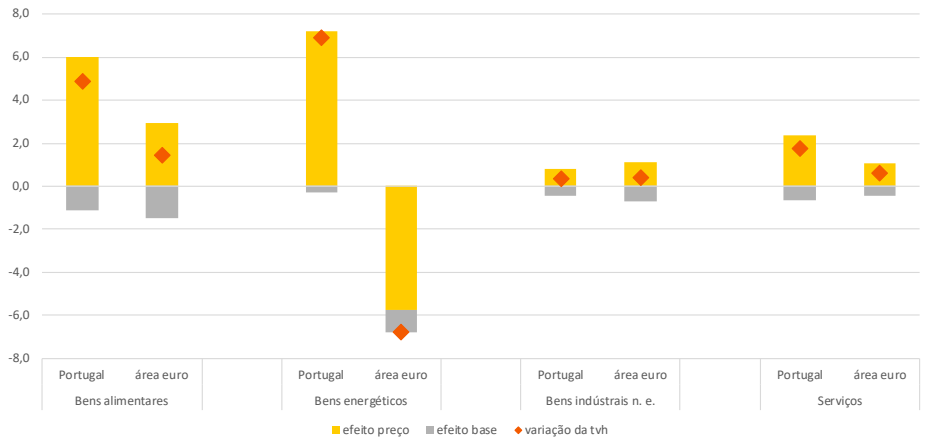
Gráfico 23. Efeito base e efeito preço do IHPC
(tvh)



* dados provisórios.
Fonte: Eurostat.

Em abril, o crescimento mais significativo da taxa de inflação ocorrido em Portugal não é justificado pelo efeito base, mas por um aumento dos preços (efeito preço). Para uma análise mais pormenorizada do mês de abril, foram considerados individualmente os grandes grupos de componentes da taxa de inflação do IHPC: bens alimentares, bens energéticos, bens industriais não energéticos e serviços.

Gráfico 24. Efeito base e efeito preço do IHPC em abril
(tvh)



Fonte: Eurostat

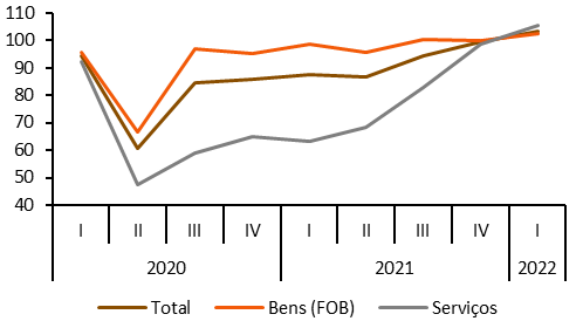
Através do gráfico é possível constatar que não se registaram grandes diferenças nos efeitos base, no entanto, Portugal teve um crescimento mais significativo nos preços bens alimentares (mais 3,1 p.p.) e nos serviços (mais 1,3 p.p.), tendo registado uma variação contrária à área do euro nos bens energéticos, com um crescimento dos preços de 7,2% enquanto a área do euro registou uma redução de 5,8% (diferença de 13 p.p.). Considerando o efeito base e os dados provisórios do Eurostat sobre a taxa de inflação, estima-se que o crescimento dos preços em Portugal em junho tenha sido superior ao da área do euro em aproximadamente 0,3 p.p.

Comércio Internacional

As exportações portuguesas aceleraram num contexto económico e geopolítico adverso, superando os valores pré-pandemia. No primeiro trimestre de 2022 as exportações nominais de bens e serviços cresceram, em termos homólogos, 32,6% passando a representar 47,1% do PIB (que compara com 43,7% em 2019). O crescimento em volume foi inferior (18,3%) refletindo a incorporação do aumento de preços das matérias-primas e a pressão sobre os custos de produção resultante da escalada dos custos energéticos e dos constrangimentos ao nível das cadeias de fornecimentos, exacerbados pelo conflito na Ucrânia. Ainda assim, o volume de exportações ultrapassou já os valores pré-pandemia (103,3% do valor observado em igual período de 2019). Do lado das importações o crescimento nominal foi ligeiramente mais pronunciado (33,8%), embora menor em termos reais (13,4%). Apesar da deterioração do enquadramento externo, o contributo da procura externa líquida para a variação real do PIB foi positivo (1,6 p.p.), ao contrário do observado em igual período do ano transato (-1,6 p.p.)

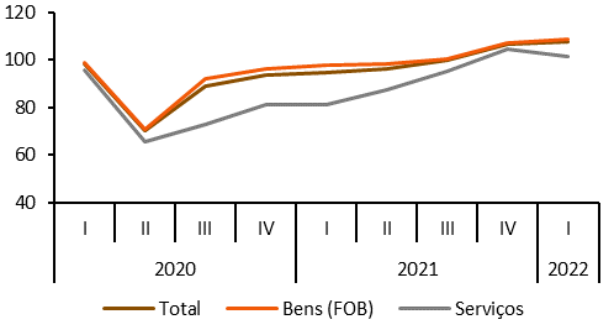
A recuperação das exportações foi diferenciada por componente, sendo de destacar a aceleração das exportações de serviços (mais 75,2% em valores nominais e mais 67,2%, em volume, em termos homólogos), sustentadas pela forte recuperação da atividade turística, na sequência do levantamento da generalidade das restrições impostas no contexto da pandemia de COVID-19. As exportações de bens também registaram uma evolução positiva, tendo crescido 3,7% em volume. Do lado das importações, a componente de serviços também registou um crescimento em volume superior ao registado na componente de bens (25,2% e 11,5%, respetivamente).

Gráfico 25. Exportações de bens e serviços, volume
(2019=100)



Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

Gráfico 3. Importações de bens e serviços, volume
(2019=100)



Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

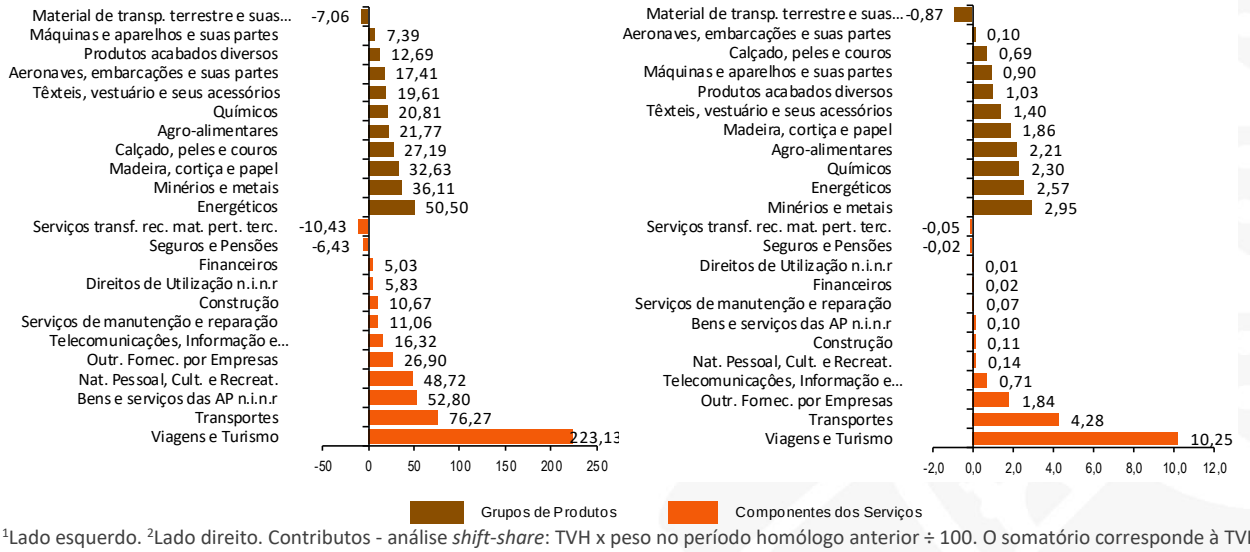
As exportações nominais para o mercado comunitário (que no primeiro trimestre de 2022 representaram 73,1% do total das exportações portuguesas) cresceram relativamente mais do que as exportações para países terceiros (20,2% e 13,2%, respetivamente). As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (representando 26,8% nos

primeiros três meses de 2022), registaram o maior contributo para o crescimento das exportações de mercadorias (mais 6,1 p.p.), seguidas das exportações para França (mais 2,4 p.p.), Alemanha (mais 2,2 p.p.) e EUA (mais 1,9 p.p.). Do lado das importações, destaca-se igualmente o contributo do mercado Espanhol (mais 10,3 p.p.), seguido do contributo das importações dos EUA (mais 2,3 p.p.), do Brasil (mais 2 p.p.) e da China (mais 1,8 p.p.).

Nos primeiros três meses do ano, a maioria dos grupos registou uma variação homóloga positiva, com exceção das exportações de Material de Transporte que registaram uma quebra de 7,1% face ao trimestre homólogo. A atividade desta indústria tem sido fortemente condicionada pelas perturbações nas cadeias de fornecimento globais e pela escassez da oferta de componentes para fornecimento industrial, em particular os semicondutores, cuja normalização se espera que ocorra apenas na segunda metade do ano.

A componente de viagens e turismo destaca-se com o maior contributo para o crescimento das exportações totais (mais 10,3 p.p.), no primeiro trimestre de 2022, mas compara ainda ligeiramente abaixo dos valores pré-pandémicos (95% da despesa nominal observada em igual período de 2019). Seguiu-se o contributo dos transportes (mais 4,3 p.p.) e dos minérios e metais (mais 3 p.p.).

Gráfico 4. Taxas de crescimento[1] das exportações de bens e serviços e contributos[2] das componentes



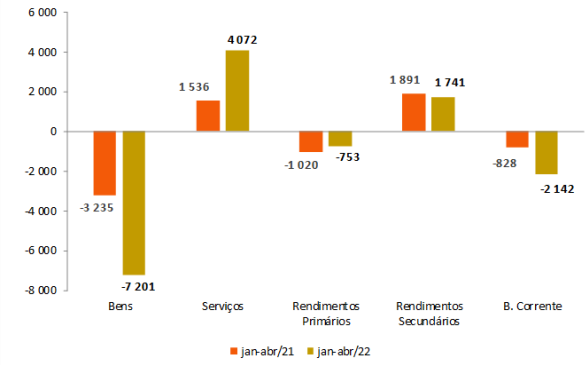
[1]Lado esquerdo. [2]Lado direito. Contributos - análise *shift-share*: TVH x peso no período homólogo anterior ÷ 100. O somatório corresponde à TVH das exportações de bens e serviços, de acordo com os valores nominais das Contas Nacionais do INE (32,6%).
Fonte: Cálculos do GEE com base em dados das Contas Nacionais, para as exportações de bens e serviços, do Banco de Portugal para o cálculo da estrutura das exportações de serviços e do INE, para o cálculo da estrutura das exportações de bens. A distribuição dos contributos segue a estrutura implícita na base de dados do Comércio Internacional de Mercadorias do INE para as exportações de bens e a estrutura implícita nos dados da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal para as exportações de serviços.

Contas Externas

Até abril, o défice externo agravou-se em resultado do aumento do défice da balança de bens e da diminuição do excedente do rendimento secundário e da balança de capital. A economia portuguesa registou uma necessidade de financiamento de 1787 milhões de euros, no período até abril de 2022, o que compara com o défice de 27 milhões de euros no período homólogo. O défice da balança de bens aumentou 3967 milhões face ao mesmo período do ano anterior em resultado do crescimento das importações ter sido superior em 14,5 p.p. ao das exportações. Por sua vez, o excedente da balança de serviços aumentou face a 2021 (mais 2536 milhões), influenciado pela evolução positiva das viagens e

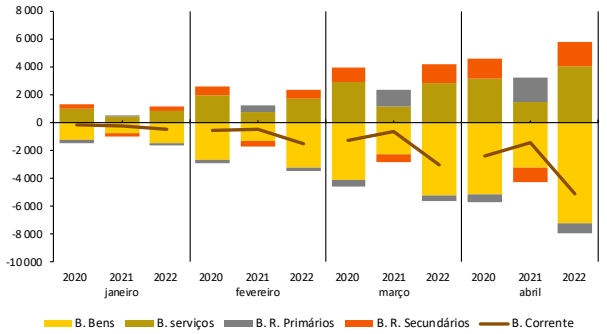
turismo (no mês de abril, as exportações e importações de viagens e turismo superaram os valores registados em igual período de 2019, pré-crise pandémica). A redução nas atribuições de fundos europeus foi determinante na redução do excedente do rendimento secundário e da balança de capital, para o qual contribuiu também a aquisição de licenças de carbono.

Gráfico 28. Balança corrente
(milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 5. Saldo acumulado das balanças corrente
(milhões de euros)

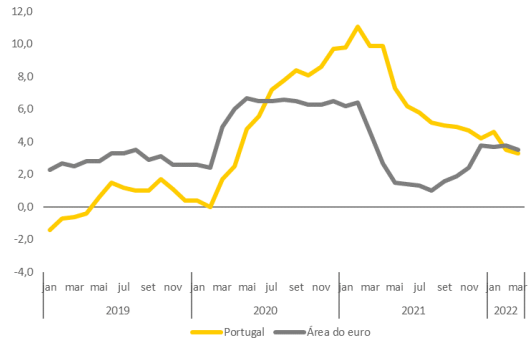


Fonte: Banco de Portugal.

Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras

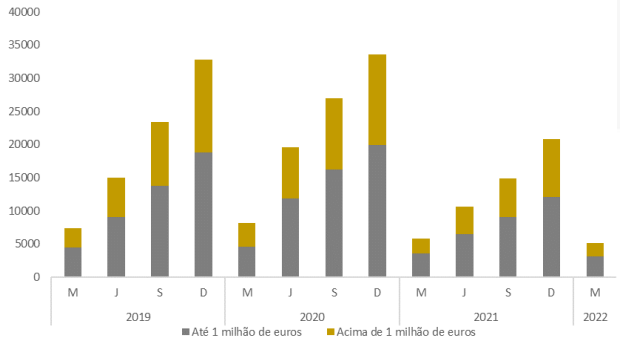
O crescimento dos montantes de novos empréstimos e do *stock* de empréstimos bancários às sociedades não financeiras (SNF) registou uma desaceleração em 2021, que se prolongou, de forma menos intensa, no primeiro trimestre de 2022, após se ter verificado um aumento do stock de crédito bancário no primeiro ano da pandemia. Nos primeiros meses de 2022, a taxa de variação anual do stock de empréstimos bancários em Portugal regressou a níveis equiparáveis aos da área do euro, após registar níveis superiores desde o início da crise pandémica, um contraste claro face ao ritmo de crescimento dos anos anteriores. O valor acumulado total dos novos empréstimos dos bancos às empresas durante o primeiro trimestre de 2022 foi de 5150 milhões de euros, o que correspondeu a uma variação homóloga acumulada de -11,41%, resultado de uma diminuição mais expressiva de novas operações até 1 milhão de euros.

Gráfico 30. *Stock* de Empréstimos Bancários
(tva, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 36. Novos Empréstimos às Sociedades não Financeiras
(milhões de euros)



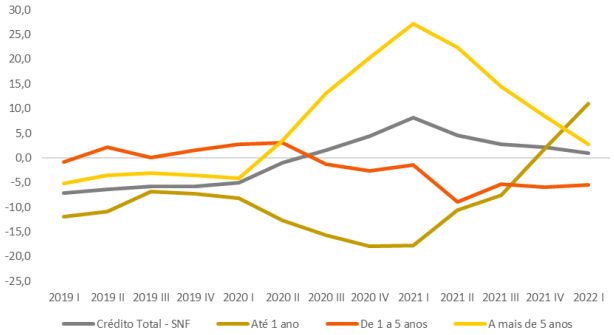
Fonte: Banco de Portugal.

Apesar dos indicadores de *stock* total de empréstimos bancários e de novos montantes sinalizarem uma aproximação à situação pré-pandémica, a análise desagregada por maturidade e por sectores indica padrões diferenciados de recuperação. As necessidades de financiamento das empresas no contexto da pandemia e da crise da Ucrânia determinaram uma aceleração do crescimento de empréstimos bancários

de curto prazo. No primeiro trimestre de 2022, as taxas de variação anual dos empréstimos com maturidade inferior a um ano continuaram a registar um crescimento mais acelerado (11%), que contrasta com a evolução dos empréstimos com maturidades superiores, de um a cinco anos e a mais de cinco anos, cujas taxas de variação anual diminuíram no mesmo período para 0,9% e 2,7%, respetivamente.

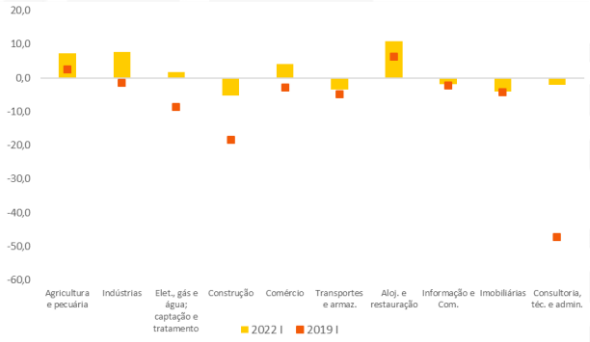
As dinâmicas sectoriais sinalizam também ritmos de recuperação diferenciados. Após um aumento do *stock* de empréstimos ao longo de 2020 e dos primeiros trimestres de 2021, transversal a todos os sectores, tem se verificado uma diminuição das taxas de variação anual que se manteve até ao primeiro trimestre de 2022. Face ao período comparativo, primeiro trimestre de 2019, o stock de empréstimos ainda apresenta taxas de crescimento superiores em todos os sectores; destacam-se, em particular, diferenças significativas nos sectores das indústrias, construção e atividades de consultoria, técnicas, científicas e administrativas e serviços de apoio.

Gráfico 32. *Stock* de Empréstimos Bancários por maturidades
(tva, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 33. *Stock* de Empréstimos Bancários por sector
(tva, %)



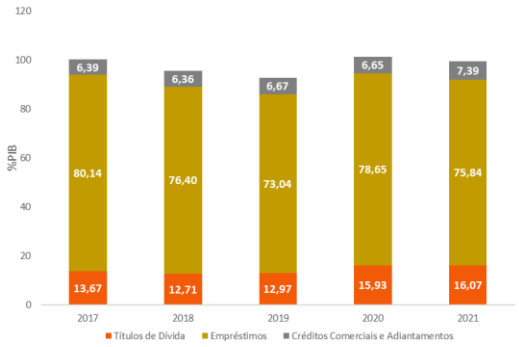
Fonte: Banco de Portugal.

No primeiro trimestre de 2022, as condições de acesso a financiamento por parte das empresas permaneceram relativamente estáveis, caracterizadas por taxas de juro inferiores aos registados antes da crise pandémica, apesar da desaceleração dos montantes contratados com garantia pública. Em março de 2022, na categoria de empréstimos até 1 milhão de euros, a taxa de juro de novas operações foi de 2,1%, que compara com 2,12% em 2021, 2,29% em 2020 e 2,42% em 2019. O diferencial da taxa de juro face à média da área do euro manteve a evolução positiva, na categoria de empréstimos até 1 milhão de euros este diferencial foi de 0,33 p.p. no primeiro trimestre de 2022, o que compara com 0,59 p.p. em 2019.

As expectativas dos agentes económicos para os próximos trimestres apontam para uma deterioração das condições de acesso a empréstimos bancários, não obstante a estabilidade observada nos custos de financiamento. De acordo com o *Survey on the Access to Finance of Enterprises in the Euro Area* (SAFE), realizado entre 7 de março e 15 de abril de 2022, uma percentagem significativa das empresas espera um aumento das taxas de juro e de outros custos de financiamento, pela primeira vez desde o início da crise pandémica. No *Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito* de abril de 2022, realizado pelo Banco de Portugal, os bancos esperam um aumento da restritividade dos critérios de concessão de crédito para o segundo trimestre de 2022. O aumento dos custos de financiamento poderá limitar as decisões de investimento das empresas, bem como colocar pressão financeira sobre as empresas que ainda não recuperaram o desempenho depois do choque pandémico e sobre as empresas mais endividadas.

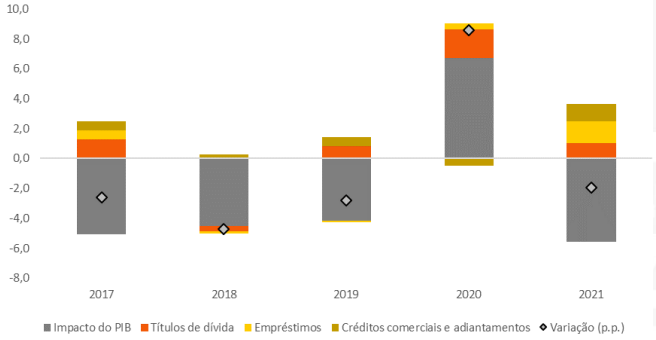
Em 2021, a dívida das Sociedades não Financeiras, em percentagem do PIB, diminuiu 1,9 p.p. face ao ano anterior para 99,3% do PIB. A evolução da dívida das Sociedades não Financeiras é explicada, maioritariamente, pelo impacto do crescimento do PIB, cujo contributo positivo mais do que compensou os aumentos nominais das componentes da dívida. Em termos percentuais, os créditos comerciais e adiantamentos registaram o maior crescimento em 2021.

Gráfico 7. Evolução da Dívida das SNF
(% do PIB)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 35. Contributos para a variação da Dívida das SNF
(pontos percentuais)

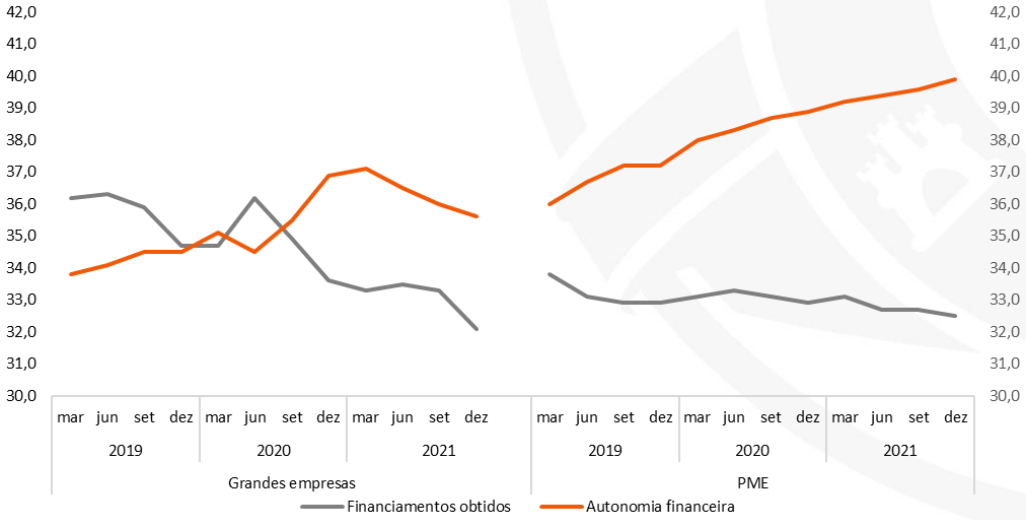


Fonte: Banco de Portugal.

Caixa 2. Evolução da Estrutura de Financiamento das SNF

Desde 2013 tem-se assistido a um reforço da capitalização e redução da dependência de financiamento externo da generalidade das empresas. Ao longo de 2020 e de 2021, a redução do peso dos financiamentos obtidos no total do ativo foi transversal a todas as classes de dimensão e a vários sectores de atividade.

Gráfico 36. Estrutura de Financiamento das SNF privadas
(% do ativo total)



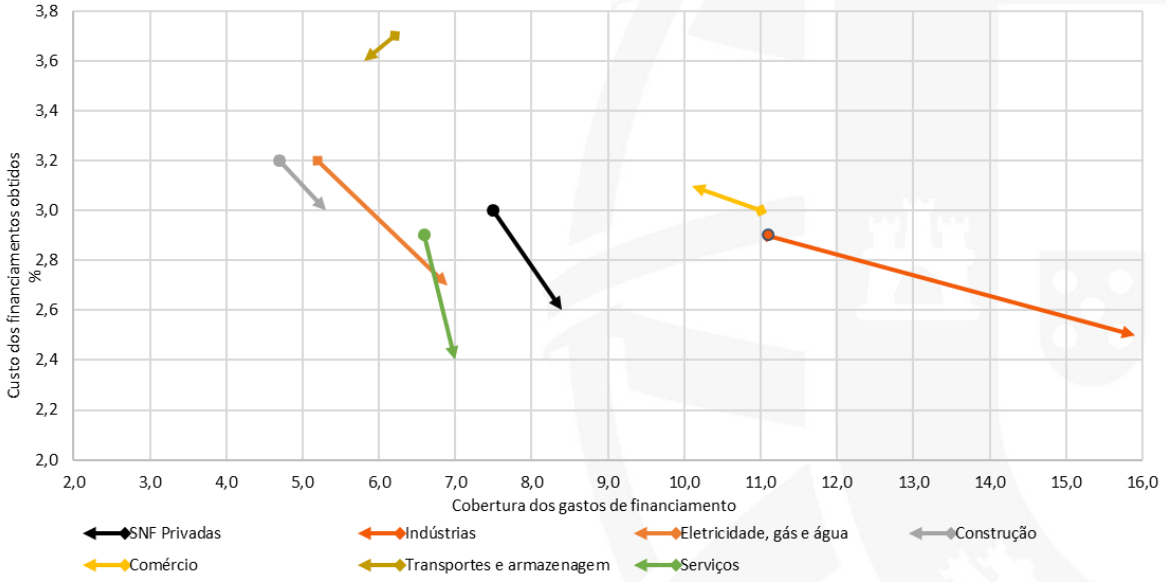
Fonte: Banco de Portugal.

A autonomia financeira das PME (correspondente ao peso dos capitais próprios no ativo) registou um aumento de 2,7 p.p. entre 2021 e 2019, correspondente a um reforço da estrutura de financiamento em linha com os anos anteriores de recuperação económica. Nas grandes empresas, com mais facilidade em aceder a fontes alternativas de financiamento e com maior poder negocial para obter melhores condições de crédito, o peso dos capitais próprios na estrutura de financiamento reduziu-se ao longo de

2021, permanecendo, ainda assim, num nível superior ao registado em 2019. No final de 2021, o sector da construção registou pela primeira vez um nível de autonomia financeira superior aos financiamentos obtidos (% ativo).

Em paralelo, os indicadores de acesso a financiamento das SNF privadas registaram uma evolução positiva, em linha com os anos anteriores. Em 2021, o custo dos financiamentos obtidos diminuiu para 2,6%, correspondente a uma diminuição de 0,4 p.p. e 0,2 p.p. face a 2019 e a 2020, respetivamente, e ao valor mais baixo desde 2012. Esta diminuição foi transversal à generalidade dos sectores, à exceção do sector do comércio (aumento de 0,1 p.p. entre 2021 e 2019). A cobertura dos gastos de financiamento, um indicador de solvabilidade financeira de curto-prazo calculado como o número de vezes em que o EBITDA gerado pelas empresas é superior aos gastos de financiamento, aumentou para 8,4, em 2021, sendo que esta evolução foi particularmente significativa na indústria. Este indicador registou o valor mais alto desde 2012, traduzindo uma menor pressão financeira do sector empresarial.

Gráfico 37. Indicadores de Financiamento das SNF privadas
(evolução entre 2019IV e 2021IV)



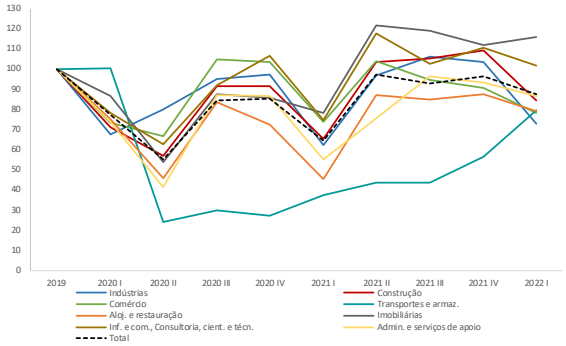
Fonte: Banco de Portugal.

Dinamismo Empresarial

A dinâmica de constituição de novas empresas registou uma evolução positiva no primeiro trimestre de 2022, em linha com a trajetória de recuperação que se verifica desde 2021, mas permanece inferior ao período pré-COVID. As taxas de entrada de novas empresas são um indicador importante de dinamismo empresarial, constituindo um fator potenciador de maior concorrência nos mercados, com efeitos positivos esperados nos níveis de investimento, valor acrescentado e produtividade. O período recente de recuperação económica, iniciado em 2013, foi caracterizado por um elevado dinamismo no sector empresarial – entre 2017 e 2019, o número de novas empresas registava, em média, crescimentos anuais de 10%. Este dinamismo foi particularmente afetado com o choque pandémico e, apesar da recuperação verificada nos últimos trimestres, permanece inferior ao período pré-COVID. Portugal registou quebras significativamente superiores na intensidade de novas entradas ao longo de 2020 e 2021, em comparação com o agregado da área do euro – cujos indicadores de novas constituições já recuperaram para níveis pré-pandémicos. Os sectores dos transportes e armazenagem, alojamento e restauração e comércio

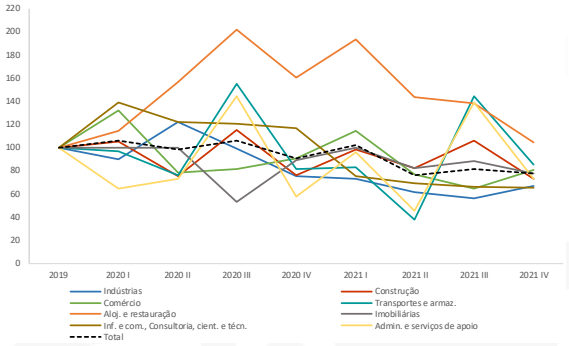
apresentaram as quebras mais significativas face a 2019; contrastando com um perfil de recuperação e recomposição do dinamismo do sector empresarial para as atividades imobiliárias e as atividades de informação e comunicação.

Gráfico 8. Constituição de Novas Empresas
(índice 2019 = 100)



Fonte: INE.

Gráfico 9. Processos de Insolvência
(índice 2019 = 100)



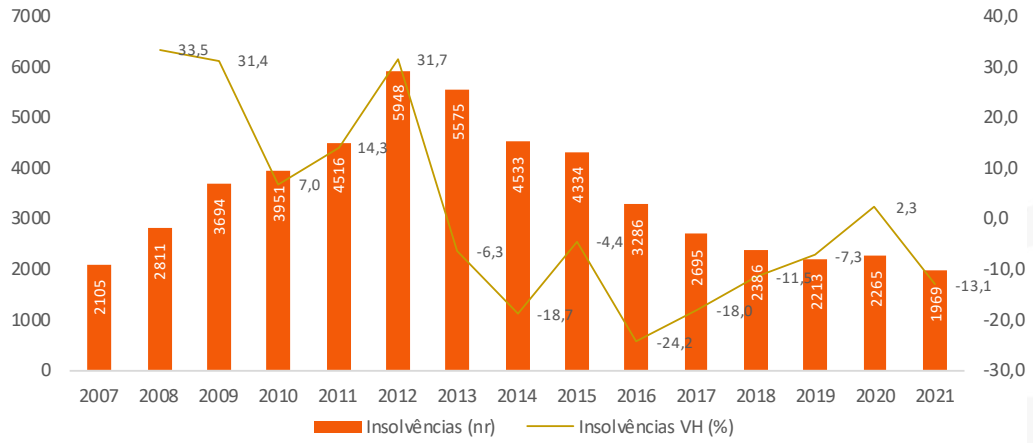
Fonte: DGPJ

Em 2021, o número de novos processos de insolvência registou o valor mais baixo da série histórica (desde 2007), refletindo o contributo positivo das medidas de apoio às empresas, bem como a extensão e alargamento dos programas de recuperação empresarial, na mitigação dos efeitos adversos da pandemia. Não obstante a diminuição do número total de novos processos de insolvência, a desagregação sectorial evidencia tendências de saída assimétricas entre sectores e contrastantes com o período pré-COVID. O sector do alojamento e restauração registou os aumentos mais significativos no número de insolvências, ao longo de 2020 e 2021, face ao período de 2019; sendo que, nos últimos trimestres de 2021, o número de insolvências apresenta uma tendência de recuperação aos valores pré-COVID. Inversamente, o sector das indústrias registou níveis de insolvência progressivamente menores durante o período considerado, com um contributo positivo significativo para a evolução global do número de insolvências.

Caixa 3. Insolvência de Empresas em Portugal – Balanço de 2021 e Perspetiva para 2022/23

Em 2021, foram decretadas 1969 insolvências, o número mais baixo desde 2007. Entre 2012 e 2019, o número de insolvências decretadas por tribunais judiciais de primeira instância diminuiu a uma taxa de variação média de 12,9%. Esta tendência foi interrompida em 2020, com um crescimento de 2,3% face a 2019, que se traduziu em mais 52 empresas insolventes. O choque económico gerado pela crise pandémica levou a que muitas empresas passassem por uma situação de pressão financeira, mas que, efetivamente, não se materializou num aumento significativo de insolvências. Para este facto terão contribuído as medidas de apoio à atividade empresarial e a suspensão do prazo de apresentação do devedor à insolvência. Assim, em 2021 voltou a registar-se uma diminuição no número de insolvências, com uma diminuição homóloga de 13,1%.

Gráfico 100. Insolvências Decretadas
(número, tvh)



Fonte: DGPJ.

Portugal deverá registar aumentos anuais do número de insolvências, de acordo com as estimativas da Allianz apresentadas no Global Insolvency Report, de 2% em 2022 e 16% em 2023. No entanto, quando comparado com o ano de 2019 (pré-pandemia), as previsões ainda apontam para uma diminuição das insolvências em 2022 de 13%, aumentando apenas 1% em 2023. Este relatório, publicado pela Allianz, estima a evolução das insolvências com base nos dados de fontes nacionais de cada país, OCDE e Eurostat, tendo em consideração o ciclo económico, a situação financeira das empresas, as expectativas para os custos de financiamento e as medidas de política de apoio às empresas anunciadas por cada país. Para a Alemanha, Bélgica e França embora as previsões sejam de aumento de insolvências, tanto em 2022 como em 2023, estes países continuarão a apresentar números abaixo dos registados em 2019. Já no caso de Espanha, com um aumento previsto de 8% em 2022, o número de insolvências deverá ficar 33% acima do de 2019 e em 2023 estima-se que aumente 13% o que irá representar um acréscimo de 50% face a 2019.

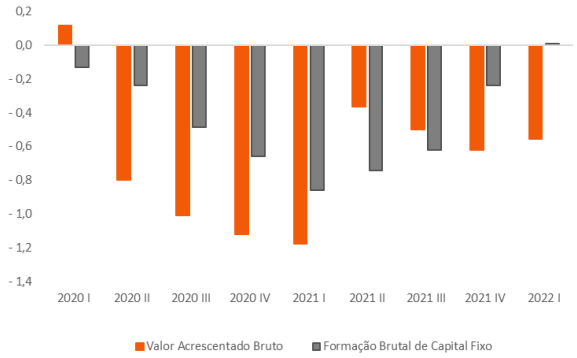
Quadro 11. Previsão de Insolvências
(tv em %)

	Variação anual		Variação face a 2019	
	2022	2023	2022	2023
Área do euro	12%	16%	-3%	13%
Alemanha	4%	10%	-22%	-14%
França	15%	33%	-37%	-16%
Espanha	8%	13%	33%	50%
Portugal	2%	16%	-13%	1%

Fonte: Allianz.

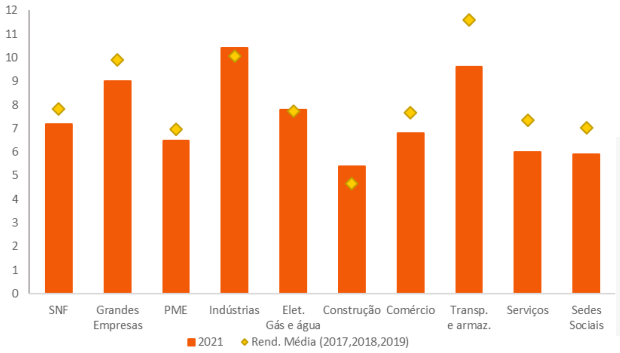
No primeiro trimestre de 2022, as sociedades não financeiras mantiveram a tendência de recuperação registada nos trimestres anteriores. Após as quebras significativas registadas em 2020, de 9,1% do valor acrescentado bruto e de 10,27% da formação bruta de capital fixo, o sector das sociedades não financeiras tem vindo a apresentar evoluções positivas dos níveis de valor acrescentado, investimento e excedente bruto de exploração, ao longo de 2021, com uma trajetória de recuperação que se manteve no primeiro trimestre de 2022. Contudo, considerando o atual contexto de recuperação económica, a avaliação destes indicadores em percentagem do PIB evidencia que o sector ainda não recuperou para os níveis pré-pandemia.

Gráfico 41. Evolução do VAB e FBCF das SNF
(diferenças p.p. do PIB face a 2019I, ano acabado no trimestre)



Fonte: INE.

Gráfico 42. Rendibilidade das SNF
(EBITDA, % do ativo total)



Fonte: Banco de Portugal.

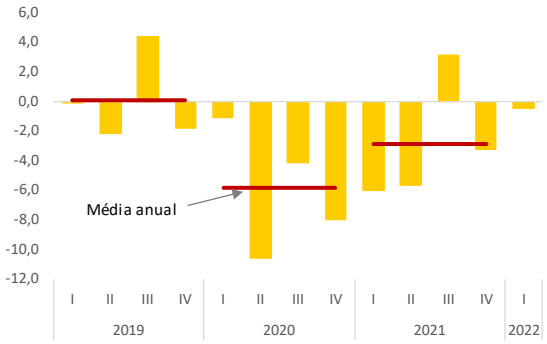
A taxa de investimento das SNF, medida através do rácio entre a FBCF e o VAB, aumentou para 26,4% no primeiro trimestre de 2022, em linha com a tendência de recuperação que se verifica desde o terceiro trimestre de 2021. Não obstante o contexto de restrições significativas da atividade económica, as dinâmicas de investimento das empresas registaram quebras pouco significativas entre a segunda metade de 2020 e a primeira metade de 2021, traduzidas numa redução da taxa de investimento para 24,7% no segundo trimestre de 2021 (ano acabado no trimestre, correspondente a uma redução de 1,27 p.p. face ao período homólogo). Após esta ligeira contração, a taxa de investimento das SNF registou uma recuperação célere, tendo recuperado em 2022 para níveis superiores aos registados no primeiro trimestre de 2019 (taxa de investimento de 26,1%, ano acabado no trimestre). Para esta evolução contribuíram positivamente vários mecanismos de apoio às empresas, no contexto da pandemia, de apoio ao investimento na reconfiguração e readaptação dos processos produtivos, bem como o alargamento de várias linhas de crédito destinadas ao investimento empresarial. De acordo com o inquérito semestral ao investimento realizado em abril de 2022, a intenção dominante dos empresários para 2022, corresponde à estabilização do investimento realizado, tanto na indústria transformadora como nos serviços.

Os rácios de rendibilidade das SNF registam tendências de recuperação diferenciadas, refletindo os impactos assimétricos do choque pandémico nos sectores de atividade económica. Em 2021, para o conjunto das SNF, a rendibilidade do ativo, medida como o rácio entre o resultado operacional (EBITDA) e o ativo total, registou uma recuperação de 1 p.p. face a 2020, para 7,2%, não tendo ainda atingido os níveis registados nos anteriores à pandemia (7,9% em 2017 e 2018 e 7,7% em 2019). Apesar da evolução positiva transversal a todos os sectores de atividade, em 2021, apenas nos sectores das indústrias e da construção se verificou um crescimento da rendibilidade média para níveis superiores aos observados no período anterior ao choque pandémico. No sentido inverso, nos sectores dos transportes e armazenagem, serviços e comércio, a evolução da rendibilidade do ativo reflete os impactos significativos da pandemia, apresentando ainda desvios significativos face a 2019.

Finanças Públicas

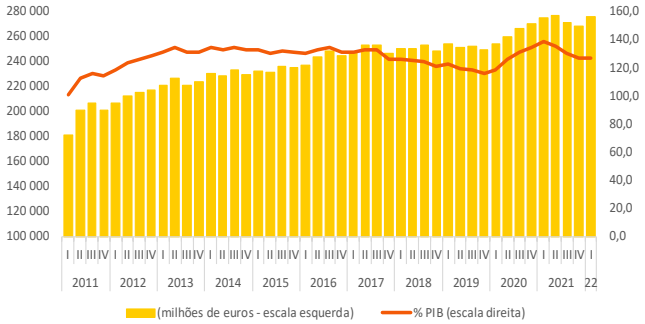
Défice diminuiu para 0,4% do PIB. No primeiro trimestre de 2022, o défice das administrações públicas situou-se em -0,4% do PIB, diminuindo 5,5 p.p. do PIB face ao trimestre homólogo de 2021. Esta redução resultou do efeito conjugado do aumento da receita (em 11,9%) e da diminuição da despesa (em 1,4%).

Gráfico 12. Saldo das administrações públicas
(% do PIB)



Fonte: INE.

Gráfico 44. Dívida pública (ótica de Maastricht)
(% do PIB)



Fonte: INE e Banco de Portugal.

A receita aumentou 11,9%. Para este aumento contribuíram todas as componentes da receita com exceção das outras receitas correntes e da receita de capital. Os maiores contributos positivos foram dados pelos impostos indiretos (com destaque para o IVA) e pelas contribuições sociais refletindo a evolução positiva do consumo privado e do mercado de trabalho face ao trimestre homólogo o qual ficou marcado por medidas de confinamento que restringiram a atividade económica. A outra receita corrente diminuiu 30,8%, reflexo, em larga medida, da menor utilização de fundos da União Europeia para financiamento de despesa realizada no combate à pandemia de COVID-19, tendo, contudo, impacto neutro no saldo. A diminuição da receita de capital em 9,6% reflete principalmente o decréscimo das receitas provenientes de fundos da União Europeia.

A despesa diminuiu 1,4%. Esta evolução foi determinada pela redução da despesa corrente em 2,4%, a qual foi mitigada pelo aumento (em 21,4%) da despesa de capital. A redução da despesa corrente reflete principalmente o menor impacto das medidas relacionadas com a pandemia. Destaca-se a redução significativa do contributo das despesas com subsídios às empresas, refletindo a redução acentuada dos apoios pagos às empresas no contexto da mitigação dos efeitos económicos da pandemia de COVID-19, com destaque para os apoios no âmbito do Programa Apoiar, o *layoff* simplificado e o apoio extraordinário à retoma progressiva da atividade. A despesa com juros contribuiu igualmente para a redução da despesa corrente, tendo diminuído 12,6%. Em sentido contrário, verificaram-se aumentos nas restantes componentes da despesa. Destacam-se os contributos das prestações sociais que aumentaram 3,9%, em resultado principalmente do aumento da despesa com pensões (refletindo o impacto da atualização das mesmas e o aumento em 1,1% do número de pensionistas no regime geral) e com os subsídios por doença e parentalidade, do consumo intermédio que aumentou 10,2% e das despesas com pessoal que cresceram 3,8% em resultado do aumento em 2,2% do emprego nas administrações públicas, de atualizações salariais e valorizações remuneratórias. Por sua vez, o investimento público (FBCF) aumentou 15,5%, destacando-se os contributos dos investimentos em material militar, em infraestruturas ferroviárias e de transportes e, em menor escala, do impacto da execução do programa universalização da escola digital.

A dívida pública diminuiu para 127% do PIB. No final de março de 2022, a dívida pública na ótica de Maastricht situava-se em 276 mil milhões de euros (6,8 mil milhões de euros acima do valor registado no final de 2021), representando 127% do PIB, uma redução de 0,4 pontos percentuais face ao registado no final de 2021.

Caixa 4. Orçamento do Estado para 2022

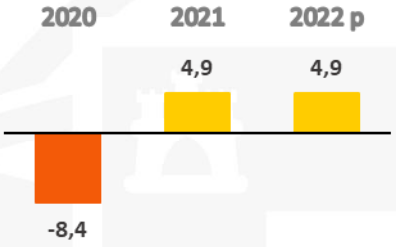
O Orçamento do Estado para 2022 (OE 2022) foi aprovado pela Assembleia da República a 27 de maio de 2022 e entrou em vigor a 28 de junho de 2022.

Contexto

O OE 2022 foi apresentado num contexto dominado pelas tensões geopolíticas resultantes da invasão militar da Ucrânia pela Rússia, as quais exacerbaram as pressões inflacionistas que se vinham manifestando desde finais de 2021 na generalidade das economias, incluindo Portugal.

Apesar dos riscos negativos associados a este contexto, que poderão limitar o dinamismo económico na área do euro e em Portugal, espera-se a continuação da recuperação da economia portuguesa, alicerçada na resiliência conquistada nos últimos anos, em particular no mercado de trabalho e nas políticas sustentáveis de finanças públicas, as quais permitiram manter o défice abaixo do limiar dos três por cento do PIB, conquistar subidas de *rating* e colocar a dívida pública numa trajetória descendente.

Gráfico 45. Produto Interno Bruto
(taxa de crescimento real, %)



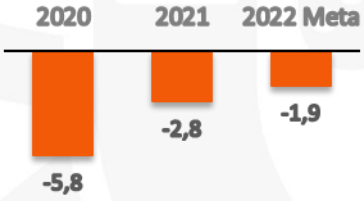
Fonte: OE 2022.

Prioridades

Neste contexto, o OE 2022 apresenta como prioridades:

- Prosseguir a consolidação orçamental;
- Mitigar o choque geopolítico;
- Reforçar os rendimentos das famílias;
- Apoiar a recuperação das empresas;
- Investir na transição climática e digital;
- Recuperar os serviços públicos.

Gráfico 46. Saldo Orçamental
(% do PIB)



Fonte: OE 2022.

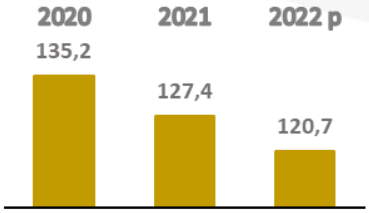
Principais medidas

A **consolidação orçamental** deverá prosseguir com a redução do défice orçamental de 2,8% do PIB, em 2021, para 1,9% do PIB, em 2022. Esta trajetória será apoiada pela recuperação económica e pela gestão criteriosa dos apoios públicos e das despesas permanentes.

A dívida pública deverá reduzir-se em 6,7 p.p. do PIB, aproximando-se dos níveis pré-pandemia (situando-se em 120,7% do PIB que compara com 127,4%, em 2021 e 116,6%, em 2019).

A consolidação orçamental ocorre num contexto de manutenção de medidas de apoio ao combate à pandemia, de mitigação do choque geopolítico e de suporte ao investimento público.

Gráfico 47. Dívida Pública
(% do PIB)



Fonte: OE 2022.

As **medidas de mitigação do choque geopolítico** visam a contenção dos preços da energia, apoios às empresas, apoios às famílias mais vulneráveis e a aceleração da transição energética.

O **reforço dos rendimentos das famílias** far-se-á através do alívio fiscal (aumento do número de escalões de IRS, de 7 para 9), dos apoios aos mais vulneráveis (*e.g.* aumento das pensões e do mínimo de existência), do apoio à natalidade (aumento do apoio para o segundo filho, gratuidade das creches, Garantia infância até aos 17 anos) e do apoio aos jovens (IRS jovem, Programa Regressar, aumento do valor das bolsas de mestrado).

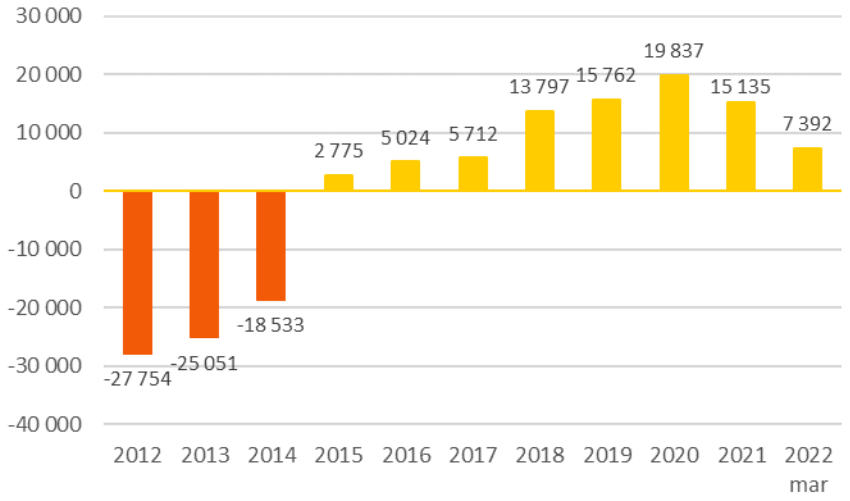
O **apoio à recuperação das empresas** passa pela capitalização (recapitalização das empresas afetadas pela pandemia e capitalização do Banco Português de Fomento para apoiar as empresas), investimento, inovação (incentivos e subsídios no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) para a inovação, digitalização, qualificação e descarbonização; incentivo fiscal para as empresas e fim do PEC e desagravamento das tributações autónomas de IRC) e simplificação.

Os **investimentos na transição climática e digital** far-se-ão principalmente através de subvenções do PRR para investimento público nos domínios da habitação e infraestruturas, saúde, transição digital e climática, qualificações e competências, entre outros.

Por fim, a **recuperação dos serviços públicos** dos efeitos da pandemia, em especial nas áreas da saúde e educação, é prioritária. O OE 2022 prevê transferências adicionais para o SNS no montante de 700 milhões de euros e o reforço de recursos humanos e de infraestruturas tecnológicas na educação, através do Plano de Recuperação de Aprendizagens.

O emprego público aumentou 2,2%, em termos homólogos. No final de março de 2022, o emprego das administrações públicas totalizava 741 288 postos de trabalho, representando um aumento de 2,2% face ao final de março de 2021 e de 1% face ao final de 2021. O crescimento homólogo (mais 13 587 postos de trabalho) resultou essencialmente do aumento do emprego na administração central (2,1%, correspondente a mais 11 365 postos de trabalho) e na administração local (2%, correspondente a mais 2558 postos de trabalho). As entradas foram superiores às saídas (facto que se verifica desde 2015) sendo que, no primeiro trimestre de 2022, o maior contributo para o saldo positivo foi dado pelas áreas da saúde (refletindo, em parte, a integração, neste trimestre, do Hospital de Loures, E.P.E. no universo das administrações públicas) e da educação, especialmente com contratos a termo o que deverá refletir ainda os efeitos do contexto da pandemia de COVID-19.

Gráfico 13. Saldo global de entradas e saídas do emprego público
(Indivíduos)



Fonte: DGAEP.

As remunerações de base e os ganhos médios mensais apresentaram uma evolução ascendente. Em janeiro de 2022, o valor da remuneração base média mensal dos trabalhadores a tempo completo no sector das administrações públicas situava-se em 1548,50 euros, 1,3% acima do valor registado no período homólogo de 2021, refletindo o efeito conjugado da entrada e saída de trabalhadores com diferentes níveis remuneratórios e da atualização do valor da Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG) e do valor da base remuneratória para 705 euros (valor anterior, 665 euros). O ganho médio mensal nas administrações públicas é estimado, para janeiro de 2022, em 1815,60 euros (mais 0,9% em termos homólogos). A variação positiva reflete o aumento da remuneração base média mensal, bem como da maioria das restantes componentes do ganho (como prémios e subsídios ou suplementos regulares), com exceção dos pagamentos por horas suplementares ou extraordinárias.

Financiamento das Instituições Financeiras Europeias

A Comissão Europeia, o Banco Europeu de Investimento e o Fundo Europeu de Investimento assinaram no passado dia 7 de março o Acordo de Garantia do Programa InvestEU, um dos principais instrumentos de apoio à recuperação pós-COVID e à transição verde e digital na União Europeia.

O Programa InvestEU inclui três elementos: i) o Fundo, que ambiciona mobilizar investimentos totais na ordem dos 372 mil milhões de euros, com base numa garantia de 26 mil milhões de euros, financiada com recursos do orçamento comunitário. Os investimentos a financiar enquadram-se em quatro áreas prioritárias de política (infraestrutura sustentável; investigação, inovação e digitalização; PME; investimento social e formação); ii) o *Advisory Hub*: um envelope financeiro de 270 milhões de euros para atividades de desenvolvimento de mercado, desenvolvimento de habilidades e assessoria de projetos e iii) o Portal InvestEU.

O Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos, antecessor do InvestEU, constituiu um instrumento relevante na consolidação da recuperação da economia portuguesa entre 2018 e 2020 em duas áreas essenciais: o financiamento de projetos de infraestrutura e inovação e o apoio às PME, com um montante de operações aprovadas na ordem dos 4 mil milhões de euros até ao final de 2020.

O Grupo do BEI será o principal parceiro do Programa, implementando 75% da garantia. O Conselho de Administração do BEI aprovou já uma operação InvestEU, na área de inovação e desenvolvimento, que abrange atividades a desenvolver em Portugal.

Previsões Económicas

Quadro 2. Previsões Económicas para 2022 | Portugal
(à data de 30.06.2022)

	2022[e]						
	MF	BdP	CFP	BCE	CE	FMI	OCDE
PIB e componentes da despesa *(taxa de crescimento real, %)*							
PIB	**4,9**	**6,3**	**4,8**	**6,3**	**5,8**	**5,8**	**5,4**
Consumo privado	3,8	5,2	3,6	-	4,6	3,4	3,6
Consumo público	1,3	2,2	2,5	-	1,2	1,3	1,3
Investimento (FBCF)	7,9	5,0	6,9	-	6,5	5,9	7,7
Exportações de bens e serviços	13,1	13,4	10,4	-	12,3	7,2	13,2
Importações de bens e serviços	11,5	9,5	8,6	-	8,6	1,7	9,3
Contributos para o crescimento do PIB *(p.p.)*							
Procura interna	4,3	2,6	4,3	-	4,5	3,5	4,1
Procura externa líquida	0,6	3,7	0,5	-	1,3	2,2	1,3
Desenvolvimentos cíclicos							
Produto potencial (taxa de variação, %)	-	-	2,3	-	2,0	3,5	1,7
Hiato do produto (% produto potencial)	-	-	-0,6	-	0,3	-0,3	-2,9
Evolução dos preços *(taxa de variação, %)*							
Deflator do PIB	2,5	-	2,5	-	2,9	6,0	3,7
IHPC	4,0	5,9	3,9	5,9	4,4	6,1	6,3
Evolução do mercado de trabalho *(taxa de variação, %)*							
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	1,3	1,7	1,1	-	1,0	1,2	-
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,0	5,6	6,4	5,6	5,7	6,5	5,8
Produtividade aparente do trabalho	3,5	-	3,6	-	-	-	-
Contas Públicas *(em % do PIB)*							
Receita total	44,7	-	44,5	-	44,2	44,4	-
Despesa total	46,6	-	46,0	-	46,1	46,6	-
Saldo primário	0,3	-	1,1	-	0,3	-0,1	-
Saldo global	-1,9	-	-1,6	-	-1,9	-2,2	-1,5
Saldo estrutural	-1,2	-	-	-	-1,9	-0,8	-
Dívida pública	120,7	-	120,2	-	119,9	115,8	120,0
Saldo das balanças corrente e de capital *(em % do PIB)*							
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	1,6	0,4	-0,6	-	-	0,9	-
Saldo da balança corrente	-1,7	-	-2,3	-	-1,7	-1,3	-2,2
da qual: saldo da balança de bens e serviços	-3,4	-3,5	-3,6	-	-	-1,8	-
Saldo da balança de capital	3,3	-	1,7	-	-	2,2	-

[e] estimativa.

Fontes: Ministério das Finanças [MF] - Orçamento do Estado 2022; Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 15 de jun. 2022; Conselho de Finanças Públicas [CFP] - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2022-2026, março de 2022 Banco Central Europeu [BCE] - ECB Macroeconomic projections, 23 de junho 2022; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Spring 2022, 16 de maio 2022; Fundo Monetário Internacional [FMI] - Portugal: 2022 Article IV Consultation - Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Portugal, 30 de junho 2022; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 8 de junho 2022 (Versão Preliminar).

Quadro 3. Previsões Económicas para 2022 | Área do euro
(à data de 09.06.2022)

	2022[e]			
	BCE	CE	FMI	OCDE
PIB e componentes da despesa *(taxa de crescimento real, %)*				
PIB	**2,8**	**2,7**	**2,8**	**2,6**
Consumo privado	3,1	3,2	-	2,6
Consumo público	0,6	0,8	-	0,8
Investimento (FBCF)	2,8	3,1	-	4,8
Exportações de bens e serviços	3,9	5,1	4,9	-
Importações de bens e serviços	4,1	5,1	5,3	-
Contributos para o crescimento do PIB *(p.p.)*				
Procura interna	-	2,6	-	2,9
Procura externa líquida	-	0,2	-	-0,3
Desenvolvimentos cíclicos				
Produto potencial (taxa de variação, %)	-	1,5	-	-
Hiato do produto (% produto potencial)	-	-0,6	-1,0	-2,3
Evolução dos preços *(taxa de variação, %)*				
Deflator do PIB	-	3,9	3,2	4,4
IHPC	6,8	6,1	5,3	7,0
Evolução do mercado de trabalho *(taxa de variação, %)*				
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	1,9	2,0	1,2	-
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,8	7,3	7,3	7,1
Produtividade aparente do trabalho	-	-	-	-
Contas Públicas *(em % do PIB)*				
Receita total	-	46,6	46,4	46,6
Despesa total	-	50,3	50,7	50,7
Saldo primário	-	-2,3	-3,2	-2,8
Saldo global	-	-3,7	-4,3	-4,1
Saldo estrutural	-	-3,4	-3,5	-
Dívida pública	-	94,7	95,2	96,9
Saldo das balanças corrente e de capital *(em % do PIB)*				
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	-	-		-
Saldo da balança corrente	0,3	2,4	1,8	2,2
da qual: saldo da balança de bens e serviços	-	-	-	-
Saldo da balança de capital	-	-	-	-

[e] estimativa.
Fontes: Banco Central Europeu [BCE] - ECB Macroeconomic projections, 9 de junho 2022; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Spring 2022, 16 de maio 2022; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 19 de abril 2022; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 8 de junho 2022 (Versão Preliminar).

Política Económica

Política Europeia

Reunião dos Ministros das Finanças da União Europeia de 5 de abril de 2022. Foram debatidas as sanções a adotar contra a Rússia e o impacto da invasão russa na economia europeia, principalmente quanto ao aumento dos preços da energia e das matérias-primas, no quadro do qual se sublinhou a **necessidade** de solidariedade e coordenação entre os países da União. Ainda no âmbito da alteração substancial do contexto geopolítico, destacam-se também a adoção de conclusões relativas ao reforço da autonomia estratégica do sector económico e financeiro europeu, as quais realçam a importância de fortalecer o papel internacional do euro, de ter um sector financeiro robusto e que evite riscos inerentes a uma dependência excessiva de instituições e infraestruturas financeiras de países terceiros, da proteção e do reforço da resiliência operacional digital do sector financeiro, do desenvolvimento de um mecanismo

eficaz de gestão das sanções e da cooperação com países parceiros. Foi ainda discutida a implementação das conclusões, adotadas pelo Conselho ECOFIN em 2021, relativas ao reforço da arquitetura financeira europeia para o desenvolvimento. No âmbito fiscal, é de realçar a discussão sobre os progressos quanto ao acordo sobre uma Diretiva que visa aplicar, a nível da UE, a componente da reforma fiscal internacional da OCDE relativa a um nível mínimo de tributação das grandes empresas.

Reunião dos Ministros das Finanças da UE de 24 de maio de 2022. Foram debatidas as consequências económicas e financeiras da invasão da Ucrânia pela Rússia, em particular a deterioração das perspetivas económicas e a evolução da inflação, em que se discutiu a coordenação das políticas económicas de resposta a esta conjuntura. Neste âmbito, foi também discutida a resposta europeia às necessidades financeiras da Ucrânia, incluindo a possibilidade de um pacote de assistência macrofinanceira adicional. De destacar igualmente a adoção de um regulamento que visa liberalizar temporariamente as trocas comerciais com a Ucrânia. Ademais, os ministros discutiram a implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, assim como debateram soluções estruturais para a presente crise energética. Por fim, é de salientar o debate relativo ao pacote para a União dos Mercados de Capitais, no quadro do qual o Conselho ECOFIN adotou a sua posição sobre uma proposta de alteração do Regulamento relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo, com o **objetivo** de canalizar mais financiamento para as PME e projetos a longo prazo, de reforçar o papel dos investidores não profissionais, preservando, não obstante, elevados níveis de proteção dos investidores.

Reunião dos Ministros das Finanças da UE de 17 de junho de 2022. Foi discutida a atual situação económica e financeira, na qual se concordou na necessidade de continuar a coordenar a resposta ao aumento do nível de inflação, especialmente através de medidas temporárias que visem proteger os agentes económicos mais vulneráveis. Foi adotada uma recomendação tendo em vista a adoção do euro pela Croácia a partir de 1 de janeiro de 2023, e que materializa a **primeira** etapa do processo legislativo para o efeito. O Conselho ECOFIN tomou ainda conhecimento dos desenvolvimentos verificados na implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, tendo adotado uma decisão de execução que aprova o Planto de Recuperação e Resiliência da Polónia. Adicionalmente, no quadro do Semestre Europeu de 2022, os ministros endossaram as recomendações específicas por país. Foram ainda abordados temas como a proposta de nova decisão relativa ao sistema de recursos próprios da UE e o relatório de progressos da Presidência sobre legislação relativa ao combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo.

Políticas Nacionais

No atual contexto de recuperação económica pós-pandemia, a atuação de política económica caracterizou-se por uma transição progressiva entre o fim dos apoios extraordinários destinados às empresas mais afetadas pela pandemia COVID-19 e a introdução de novos mecanismos de intervenção pública, de cariz estrutural, orientados para a transformação da atividade económica em três eixos prioritários: resiliência económica, transição digital e transição climática – definidos no Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). Para além destes, o primeiro semestre de 2022 foi marcado por um novo choque económico, desencadeado pelo conflito Rússia-Ucrânia, cujos impactos adversos implicaram novas medidas de apoio público de alívio temporário para as empresas.

Execução da Política Pública de Apoio ao Investimento Empresarial. Considerando a importância da atual fase de recuperação económica e os novos eixos orientadores de política económica, o

acompanhamento e análise regular dos instrumentos públicos de promoção de investimento empresarial assumem um papel relevante para uma maior compreensão dos dados de execução e impactos, bem como para o desenho futuro de medidas de política económica. Estes instrumentos consistem na atribuição de benefícios fiscais às empresas e no programa Sistema de Incentivos ao investimento. De um modo geral estes instrumentos distinguem-se pelo facto de os incentivos fiscais se traduzirem na dedução à coleta de IRC, em função da realização de despesas de investimento elegíveis, enquanto as medidas no âmbito do programa Sistema de Incentivos consistem em empréstimos, sem juros ou a fundo perdido, para a realização de projetos de investimento previamente aprovados.

A análise dos benefícios fiscais de apoio ao investimento empresarial é desenvolvida através dos dados anuais publicados pela Conta Geral do Estado e contempla os principais instrumentos de benefício fiscal em sede de IRC – Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI), Sistema de Incentivos Fiscais em Investigação e Desenvolvimento Empresarial (SIFIDE), Benefícios Fiscais Contratuais ao Investimento Produtivo, Crédito Fiscal Extraordinário de Incentivo ao Investimento (CFEI) e Dedução por Lucros Retidos e Reinvestidos (DLLR). Em 2021, estes cinco benefícios corresponderam a 74,4% da despesa fiscal[3] total em IRC.

O RFAI compreende um conjunto de deduções à coleta e isenções fiscais, mediante a realização de investimentos em ativos fixos (tangíveis e intangíveis). A dedução à coleta em sede de IRC corresponde a 25% dos custos elegíveis, relativamente ao investimento realizado até ao montante de 15 milhões de euros e de 10% para investimentos que excedam os 15 milhões de euros, sendo que a dedução a ser efetuada no período de tributação relativo ao investimento realizado não pode exceder 50% da coleta de IRC. Entre 2014 e 2021, a despesa fiscal média anual, em sede de IRC, relativa ao RFAI foi de 159,1 milhões de euros, correspondente a uma despesa total acumulada de 1273,2 milhões de euros.

O SIFIDE constitui um incentivo fiscal que visa promover o investimento em Investigação e Desenvolvimento e contempla deduções à coleta de 32,5% do valor das despesas consideradas. A esta taxa acresce uma dedução incremental correspondente a 50% da diferença entre as despesas elegíveis realizadas no ano e a média nos dois anos anteriores. A despesa fiscal acumulada, entre o período de 2014 e 2021, correspondeu a 1734 milhões de euros. Em 2021, a despesa atingiu os 438 milhões de euros.

O Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento é um benefício fiscal de incentivo ao investimento de natureza temporária, estabelecido em 2013, com o objetivo de apoiar a recuperação económica. Em 2013, este benefício abrangia empresas de todas as dimensões e correspondia a uma dedução à coleta de IRC no montante de 20% das despesas de investimento elegíveis realizadas ao longo do ano, até ao montante de 70% da coleta de IRC. Em 2020, o Programa de Estabilização Económica e Social substituiu este benefício pelo CFEI II com um objetivo semelhante. O CFEI II, é aplicável a investimentos realizados entre julho de 2020 e 30 de junho de 2021. O CFEI I correspondeu a uma despesa fiscal total de 388,2 milhões de euros, entre 2014 e 2020, sendo que a maior parte desta despesa se concretizou no primeiro ano (217,7 milhões de euros) em 2014. O CFEI II correspondeu a uma despesa de 151,3 milhões de euros.

Os Benefícios Fiscais Contratuais ao Investimento Produtivo são definidos por acordo bilateral entre o Estado Português e uma empresa, aprovados por resolução do Conselho de Ministros, e justificados pela mais-valia do projeto de investimento para a atividade económica, criação de emprego e redução de

[3] O conceito de despesa fiscal corresponde ao valor total de matéria coletável que não é recebida efetivamente pelo Estado, em virtude de isenções e abatimentos fiscais, bem como das deduções à coleta e créditos fiscais.

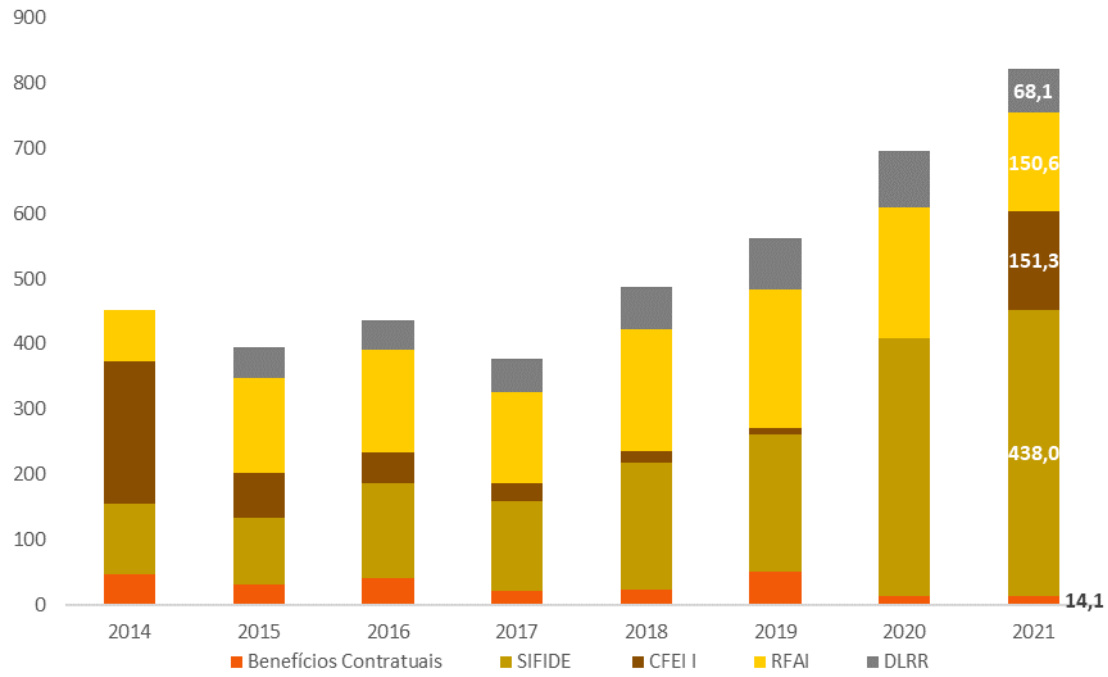
assimetrias regionais, aplicáveis a investimentos de montante igual ou superior a 3 milhões de euros. Este contrato estabelece os objetivos e metas a cumprir pelo promotor e os benefícios fiscais são concedidos (podem abranger reduções ou isenções de diferentes categorias de imposto), por um período de vigência até dez anos. Os contratos implementados sob este regime concretizaram-se numa despesa fiscal média anual de 29,9 milhões de euros e uma despesa total acumulada de 239,2 milhões de euros entre 2014 e 2021.

A DLLR é um regime de incentivos fiscais aplicável apenas a micro, pequenas e médias empresas e contempla deduções à coleta do IRC de até 10% dos lucros retidos que sejam reinvestidos em aplicações de investimento elegíveis, aplicável durante os quatro anos seguintes, não podendo exceder 25% da coleta total anual de IRC. A DLLR entrou em vigor em 2014 e representou uma despesa total acumulada, entre 2015 e 2021, de 439,5 milhões de euros (62,8 milhões de euros em média, por ano).

Analisando a despesa fiscal em sede de IRC concretizada entre os cinco benefícios fiscais ao investimento empresarial descritos, apenas o DLRR, representado a cinzento, é aplicável exclusivamente a MPME. Apesar de não ser possível, através dos dados de despesa agregada fiscal sem informação detalhada por empresa, decompor e comparar a despesa em incentivos fiscais atribuídos a grandes empresas e a PME, as grandes empresas beneficiam de uma vantagem competitiva na atribuição deste tipo de apoios, na medida em que realizam níveis de investimento superiores, concorrendo com as PME para a atribuição de apoios concretizados como uma percentagem da despesa elegível, bem como dispõem de maior acesso a serviços de consultoria de aconselhamento fiscal e candidatura a programas públicos.

Considerando o funcionamento dos principais benefícios fiscais de incentivo ao investimento empresarial e a execução de despesa fiscal respetiva, verifica-se que uma parte significativa da despesa fiscal em sede de IRC de apoio ao investimento contempla grandes empresas.

Gráfico 49. Benefícios Fiscais de Apoio ao Investimento Empresarial – Despesa Fiscal em IRC
(milhões de euros)



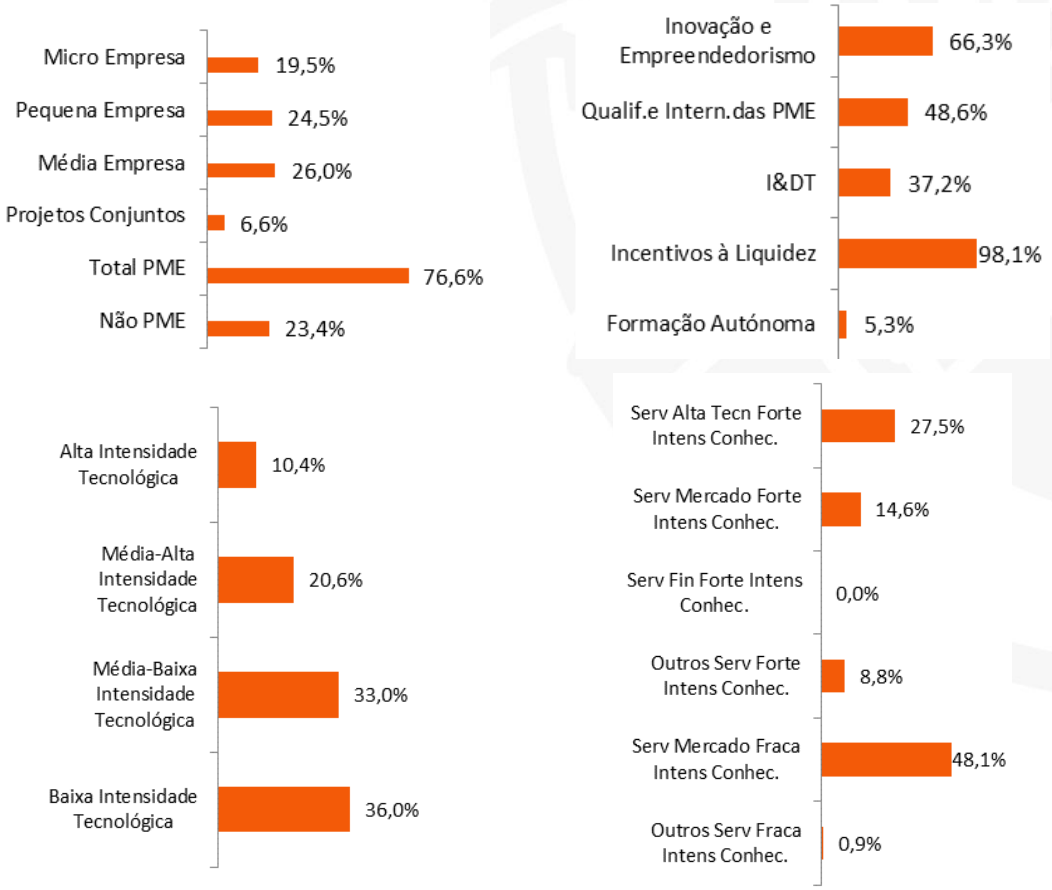
Fonte: Conta Geral do Estado

A par com os incentivos fiscais, o sistema de incentivos constitui um dos principais instrumentos de promoção do investimento das empresas. Os incentivos financeiros atualmente disponibilizados podem concretizar-se através de: incentivos não reembolsáveis (apoio financeiro a fundo perdido, mediante o cumprimento de objetivos definidos em contrato); e incentivo reembolsáveis (empréstimo sem juros, mediante condições de reembolso definidas em contrato). Existem três sistemas de incentivos principais, correspondentes a três dimensões de desenvolvimento empresarial: Inovação Empresarial e Empreendedorismo, Qualificação e Internacionalização das PME e Investigação e Desenvolvimento Tecnológico. Implementados a partir de 2015, estes três programas principais contemplam uma despesa aprovada, e em execução, em incentivos para empresas de: 3972 milhões de euros em projetos de investimento aprovados de Inovação Empresarial e Empreendedorismo; 1235 milhões de euros em projetos de Qualificação e Internacionalização das PME; e 1330 milhões de euros em projetos aprovados de Investigação e Desenvolvimento Tecnológico.

A análise da execução do Sistema de Incentivos, referente ao quadro de implementação Portugal 2020, denota a orientação deste instrumento de política para as pequenas e médias empresas, que representam no seu conjunto 76,6% do valor total de incentivos aprovados. Relativamente às características dos projetos apoiados, os dados sinalizam uma despesa superior em projetos de investimento de intensidade tecnológica baixa e média-baixa na Indústria, correspondente a 69% do valor total de incentivos aprovados para a indústria; e uma despesa significativa em projetos pouco intensivos em conhecimento nos serviços, equivalente a 49% do incentivo total aprovado para os serviços.

Gráfico 50. Sistema de Incentivos – Despesa por Categoria

(% da despesa total)



Fonte: Compete ; dados referentes a 31 de dezembro de 2021

Caixa 5. Medidas de Política Económica de mitigação dos impactos económicos no contexto do conflito Rússia-Ucrânia – Análise e Comparação Internacional

A Comissão Europeia com o objetivo de apoiar a economia em períodos de perturbação disponibiliza, ao abrigo do artigo 107.º, n.º 2, alínea b) do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, quadros temporários de crise compostos por medidas que servem de complemento a outros instrumentos já definidos como auxílios de Estado. Estes quadros, que têm um caracter excecional, servem, também, para garantir que a Comissão Europeia apresenta uma resposta coordenada entre os estados-membros para que se preserve a igualdade de condições do mercado único e evitar situações de favorecimento e concorrência desleal.

Deste modo, a 23 de março de 2022 e com o objetivo de mitigar os impactos económicos nas empresas e sectores afetados pela invasão da Ucrânia pela Rússia, a Comissão Europeia implementou um quadro temporário de crise relativo às medidas de auxílio estatal que os estados-membros irão ter disponíveis para apoiar as suas economias até dezembro de 2022.

As medidas e os limites que cada uma deve seguir são os seguintes:

- Montantes de auxílio limitados sob a forma de subvenções diretas, benefícios fiscais e facilidades de pagamento, ou de outras formas como adiantamentos reembolsáveis, garantias, empréstimos e capital próprio; este apoio não pode exceder os 35.000 euros por empresa para os sectores da agricultura, das pescas e da aquicultura e os 400.000 euros para os outros sectores;
- Apoio à liquidez sob a forma de garantias públicas de empréstimo durante um período e montante limitado. Este empréstimo não pode exceder os 15% do volume de negócios anual total médio do beneficiário nos três últimos exercícios contabilísticos encerrados ou 50% dos custos de energias nos doze meses anteriores ao mês de apresentação de pedido do auxílio; a garantia está limitada ao período máximo de seis anos e a garantia pública não pode ser maior que 90% do capital do empréstimo se as perdas são suportadas de forma proporcional e nas mesmas condições pela instituição de crédito e pelo Estado ou 35% do capital de empréstimo se as perdas são primeiramente imputadas ao Estado e só depois às instituições de crédito;
- Apoio à liquidez sob a forma de empréstimos bonificados; os contratos de empréstimo são assinados, o mais tardar, até 31 de dezembro de 2022 e estão limitados a um prazo máximo de seis anos; os limites impostos para este apoio são iguais aos indicados no instrumento acima exposto;
- Auxílios para custos adicionais devidos a aumentos excecionalmente acentuados dos preços do gás natural e da eletricidade; o total do auxílio por empresa não pode exceder, em nenhum momento, 30 % dos custos elegíveis, até um máximo de 2 milhões de euros; se for uma empresa com utilização intensiva de energia, ou seja, quando as aquisições de produtos energéticos representam, pelo menos, 50% da perda de exploração nesse período; o total pode chegar aos 25 milhões de euros por empresa e, no caso de ser 70%, pode então ascender aos 50 milhões de euros por empresa, em sectores específicos.

No sentido de condensar as medidas que foram aprovadas sobre este quadro temporário de crise pelos diferentes países o quadro abaixo apresenta aquelas que foram aprovadas pela Comissão Europeia até à data. É importante reforçar que este levantamento não é exaustivo nas medidas que apresenta. Por um lado, porque poderão ter sido criados apoios que seguem estas mesmas regras e que não foram, pelo menos ainda, aprovados pela Comissão Europeia. Segundo, porque poderão ter sido criados apoios que, apesar de se enquadrarem nas regras de auxílios de Estado, não seguem exatamente as regras definidas para este contexto específico, por, por exemplo, terem sido criadas em momentos anteriores à

aprovação deste mecanismo. Neste contexto, não se pode considerar uma comparação justa e equilibrada a análise exclusiva das medidas abaixo representadas.

Quadro 4 – Medidas do âmbito do quadro temporário aprovadas pela Comissão Europeia

País	Medida	Tipo	Dotação	%PIB
Portugal	Sistema de incentivos «Apoiar as Indústrias Intensivas em Gás»	Incentivo a fundo perdido sob a forma de subvenção não reembolsável	160 milhões de euros	0,076%
Portugal	Linha de Apoio à Produção[1]	Instrumento de garantia	400 milhões de euros	0,189%
Alemanha	Esquema de suporte das empresas no contexto da invasão da Ucrânia pela Rússia	Subvenções diretas; vantagens fiscais ou de pagamento; adiantamentos reembolsáveis; garantias; empréstimos; património líquido; e financiamento híbrido	20.000 milhões de euros	0,868%
Alemanha	Esquema do tipo "*umbrella*" para apoiar as empresas	Garantias sobre empréstimos («regime de garantias»); e empréstimos subsidiados («regime de empréstimos subsidiados»)	11.000 milhões de euros	
França	Esquema de garantias para apoiar as empresas	Instrumento de garantia sobre novos empréstimos	155.000 milhões de euros[2]	6,241%
Espanha	Esquema para apoiar as empresas produtoras de leite	Subvenções diretas	169 milhões de euros	0,844%
Espanha	Esquema de suporte para empresas e trabalhadores independentes	Instrumentos de garantia ou empréstimos	10.000 milhões de euros	
Irlanda	Esquema para apoiar o sector do transporte rodoviário	Subvenções diretas	18 milhões de euros	0,004%
Polónia	Esquema para apoiar o sector agrícola	Subvenções diretas	836 milhões de euros	0,145%
Itália	Esquema de apoio aos sectores agrícola, florestal, pesqueiro e aquícola em Friuli Venezia Giulia	Forma de empréstimos com taxas de juro favoráveis canalizados através de instituições financeiras e sob a forma de subvenções diretas	50 milhões de euros	0,070%
Itália	Esquema de apoio aos sectores agrícolas, florestal, pesca e aquicultura	Subvenções diretas; vantagens fiscais ou de pagamento; adiantamentos reembolsáveis; e redução ou isenção do pagamento de contribuições de segurança social	1200 milhões de euros	
Malta	Esquema para apoiar a importação, produção e venda de cereais a granel	Empréstimos subsidiados	30 milhões de euros	0,206%

Luxemburgo	Esquema de suporte das empresas no contexto da invasão da Ucrânia pela Rússia	Instrumento de garantia sobre novos empréstimos	500 milhões de euros	0,683%
Finlândia	Esquema de suporte aos agricultores	Vantagens fiscais	16 milhões de euros	0,204%
Finlândia	Esquema de suporte das empresas no contexto da invasão da Ucrânia pela Rússia	Subvenções diretas; vantagens fiscais ou de pagamento; adiantamentos reembolsáveis; garantias; empréstimos e património líquido	500 milhões de euros	
Grécia	Esquema de apoio ao sector pecuário	Subvenções diretas	50 milhões de euros	0,027%
Lituânia	Esquema de suporte das empresas no contexto da invasão da Ucrânia pela Rússia	Garantias sobre novos empréstimos e locações financeiras	20 milhões de euros	0,04%
Hungria	Esquema de apoio a PME no contexto da invasão da Ucrânia pela Rússia	Garantias sobre novos empréstimos (*Rural Credit Guarantee Foundation AVHGA*)	226 milhões de euros	0,886%
Hungria	Esquema de suporte das empresas no contexto da invasão da Ucrânia pela Rússia	Subvenções diretas, reduções fiscais, capital próprio e empréstimos	1140 milhões de euros	
Estónia	Esquema de suporte aos produtores de carne bovina, aves e horticultura	Subvenções diretas	3,9 milhões de euros	0,013%
Croácia	Esquema de suporte aos produtores de milho	Subvenções diretas	1 milhão de euros	0,002%
Roménia	Esquema de suporte às empresas de transporte rodoviário	Subvenções diretas	60,7 milhões de euros	0,025%
Eslovénia	Esquema de suporte das empresas no contexto da invasão da Ucrânia pela Rússia	Empréstimos e empréstimos subsidiados (SID BANK)	140 milhões de euros	0,269%

[1] Medida dentro dos limites do quadro temporário de crise formulado para mitigar os impactos da COVID-19. Quando esta medida foi lançada o quadro temporário de crise da Ucrânia ainda não tinha sido publicado pela Comissão Europeia.
[2] A medida será financiada com parte do orçamento de 300.000 milhões de euros que o governo francês já havia inicialmente alocado em três, outros, esquemas aprovados no contexto da pandemia de COVID-19.
Fonte: GEE, com base em documentos publicados pela Comissão Europeia.

No caso de Portugal e Espanha, a Comissão Europeia aprovou ainda uma medida adicional que, sendo considerada ajuda de Estado, não segue as regras definidas para este quadro temporário de crise e, portanto, não foi considerada na tabela acima. A medida em questão surge na sequência da crise energética e representa um mecanismo excecional e temporário de ajuste dos custos de produção de energia elétrica com reflexo na formação do preço de mercado da eletricidade no referencial grossista do Mercado Ibérico de Eletricidade (MIBEL). A dotação estimada é de 8400 milhões de euros (6300 milhões de euros ao encargo de Espanha e 2100 milhões de euros de Portugal) e terá a forma de subvenção direta, através de um pagamento diário aos produtores de energia elétrica até ao dia 31 de maio de 2023.

Principais Medidas de Política Económica no segundo trimestre de 2022

As principais medidas de política económica implementadas no segundo trimestre de 2022 são apresentadas por área de atuação de acordo com o objetivo principal descrito pela medida. Consideram-se apenas as medidas aprovadas oficialmente, que introduzem alterações com impacto direto na atividade económica, nos mercados de produto e serviços, regulações de concorrência, acesso a financiamento, contexto empresarial e finanças públicas.

No segundo trimestre de 2022, destacam-se várias medidas de concretização dos objetivos definidos no PRR (resiliência Económica, transição digital e transição climática) e as medidas de natureza temporária às empresas e consumidores no contexto dos impactos adversos gerados pelo conflito na Ucrânia, nomeadamente o aumento dos preços das matérias-primas e de bens intermédios.

Medidas excecionais de apoio ao impacto adverso do conflito na Ucrânia

Medidas excecionais e temporárias de resposta ao aumento dos preços dos combustíveis

Decreto-Lei n.º 30-A/2022 - Diário da República n.º 75/2022, 2.º Suplemento, Série I de 2022-04-18

Aprova medidas de natureza excecional e temporária no contexto do aumento extraordinário dos preços dos combustíveis: a suspensão dos limites mínimos das taxas unitárias do imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos (ISP), publicação de um relatório trimestral com informação referente à formação dos preços de venda ao público dos combustíveis pela Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE) e isenção de imposto sobre o valor acrescentado (IVA) sobre adubos, fertilizantes, corretivos de solos e outros produtos para alimentação de gado, aves e outros animais, quando utilizados em atividades de produção agrícola.

Suspensão do aumento da taxa de carbono

Portaria n.º 167-A/2022 - Diário da República n.º 125/2022, 1.º Suplemento, Série I de 2022-06-30

Suspende a atualização da taxa do adicionamento sobre as emissões de CO2 até 31 de agosto de 2022.

Medidas excecionais de apoio à produção de energia a partir de fontes renováveis

Decreto-Lei n.º 30-A/2022 - Diário da República n.º 75/2022, 2.º Suplemento, Série I de 2022-04-18

Estabelece novas medidas excecionais que visam assegurar a simplificação de procedimentos administrativos e legais de produção de energia a partir de fontes renováveis, com o objetivo de intensificar a produção de energia verde e diversificar o aprovisionamento.

Introdução do mecanismo que resulta da proposta ibérica de limitação dos impactos da subida do preço do gás no custo da eletricidade

Diário da República n.º 93-A/2022, Série I de 2022-05-14 - Decreto-Lei n.º 33/2022

Esta medida traduzir-se-á em menos 690 milhões de euros por mês nos custos da energia em Portugal para empresas e famílias, por via da limitação dos lucros inesperados e extraordinários das empresas geradoras de eletricidade.

Programa Apoiar Indústrias Intensivas em Gás

Decreto-Lei n.º 30-B/2022 -Diário da República n.º 75/2022, 2.º Suplemento, Série I de 2022-04-18

O Programa Apoiar Indústrias Intensivas em Gás estabelece um incentivo a fundo perdido com vista a apoiar a liquidez das empresas mais afetadas pelos aumentos excecionalmente acentuados do preço do gás natural. Os apoios são atribuídos sob a forma de subvenção não reembolsável, equivalente a 30% dos custos elegíveis determinados como a diferença entre o preço que a empresa paga por unidade consumida num dado mês e o

preço unitário pago pela empresa, em média, entre 1 de janeiro de 2021 e 31 de dezembro de 2021. O apoio resultante não pode exceder os 400.000 euros por empresa.

Este programa encontra-se enquadrado no «Quadro temporário de crise relativo a medidas de auxílio estatal em apoio da economia na sequência da agressão da Ucrânia pela Rússia», emitido pela Comissão Europeia, a 24 de março de 2022, no qual são previstas medidas para garantir a liquidez e o acesso ao financiamento por parte das empresas, em especial das pequenas e médias empresas que enfrentam desafios económicos em razão da atual crise.

Manutenção da redução temporária do Imposto sobre os Produtos Petrolíferos e Energéticos (ISP)

Portaria n.º 138-A/2022 - Diário da República n.º 70/2022, 1.º Suplemento, Série I de 2022-04-08
Portaria n.º 138-B/2022 - Diário da República n.º 74/2022, 1.º Suplemento, Série I de 2022-04-14

Estabelecem a manutenção da redução temporária do ISP nas semanas consecutivas à data respetiva de publicação, em conformidade com a Portaria n.º 111 -A/2022, de 11 de março, que introduziu um mecanismo semanal de revisão dos valores das taxas unitárias do ISP aplicáveis, no continente, à gasolina sem chumbo e ao gasóleo rodoviário, com o objetivo de fazer face ao contexto extraordinário de subida de preço dos combustíveis.

Portaria n.º 140-A/2022, de 29 de abril - Diário da República n.º 83/2022, 1.º Suplemento, Série I de 2022-04-29

Determina uma descida nas taxas unitárias do ISP aplicáveis, no continente, à gasolina sem chumbo e ao gasóleo rodoviário, equivalente ao que resultaria da redução da taxa do IVA de 23% para 13%. O valor da redução da carga fiscal agora implementada para o mês de maio será revisto para o mês de junho, de forma a continuar a replicar o impacto que resultaria de uma diminuição da taxa do IVA de 23% para 13%, tendo em conta preços atualizados.

Diferimento do pagamento de contribuições para a Segurança Social – Diferimento de obrigações fiscais

Decreto-Lei n.º 30-D/2022 - Diário da República n.º 75/2022, 2.º Suplemento, Série I de 2022-04-18
Portaria n.º 141/2022 - Diário da República n.º 85/2022, Série I de 2022-05-03
Comunicado do Conselho de Ministros de 23 de junho de 2022

Estabelece o regime extraordinário de diferimento do pagamento de contribuições para a segurança social e alargamento do regime complementar de diferimento de obrigações fiscais no primeiro semestre de 2022, com vista à mitigação dos efeitos provocados pelo aumento do preço da energia ou a quebras das cadeias de fornecimento de matérias-primas essenciais. Medida prorrogada para o segundo semestre de 2022.

Extensão do período de reembolso do apoio financeiro concedido através da Linha de apoio à tesouraria das microempresas do turismo - COVID-19

Despacho Normativo n.º 9/2022 - Diário da República n.º /2022, 2.º Suplemento, Série I de 2022-06-03

Estabelece a alteração do período de reembolso do apoio financeiro concedido através da linha de apoio à tesouraria das microempresas do turismo - COVID-19 de dois para quatro anos, alongando-se, deste modo, o pagamento do serviço de dívida. As empresas veem assim ser diferidas para os anos de 2024, 2025 e 2026 uma parte substancial dos valores devidos em 2022, 2023 e 2024. Esta medida tem como objetivo apoiar a gestão de tesouraria e a liquidez das empresas portuguesas, perante o atual contexto de aumento do custo das matérias-primas e da energia.

Medidas de apoio ao sector primário

Isenção temporária do IVA dos fertilizantes e das rações

Lei n.º 10-A/2022, de 28 de abril - Diário da República n.º 82/2022, 1.º Suplemento, Série I de 2022-04-28

Isenção de imposto sobre o valor acrescentado (IVA) sobre adubos, fertilizantes, corretivos de solos e outros produtos para alimentação de gado, aves e outros animais, quando utilizados em atividades de produção agrícola, vigente até 31 de dezembro de 2022.

Apoio excecional de crise, dirigido aos agricultores

Despacho n.º 5905/2022 - Diário da República n.º 93/2022, Série II de 2022-05-13

Considerando a necessidade de apoiar os agricultores a fazer face às necessidades adicionais de liquidez, resultantes da subida de custos das matérias-primas, energia e à disrupção nas cadeias de abastecimento, o Governo disponibiliza aos agricultores um apoio excecional reembolsável, até ao montante (euro) 500 000 000 (quinhentos milhões de euros). Este apoio é atribuído aos agricultores que tenham recebido em 2021 pagamentos no âmbito da candidatura ao Pedido Único (PU) e que tenham apresentado candidatura ao PU em 2022, correspondente a 50 % do valor pago das ajudas constantes do calendário de pagamentos do PU até 31 de dezembro de 2021.

Linha de crédito – Linha de Tesouraria - sector agrícola

Portaria n.º 159/2022 - Diário da República n.º 114/2022, Série I de 2022-06-14

Cria uma linha de crédito com juros bonificados, designada «Linha de Tesouraria - sector agrícola», dirigida aos operadores da produção, transformação ou comercialização de produtos agrícolas, com o objetivo de apoiar encargos de tesouraria para financiamento da sua atividade, com um valor global de (euro) 50 000 000.

Compensação aos Operadores do Sector das Pescas e da Aquicultura

Portaria n.º 160-A/2022 - Diário da República n.º 116/2022, 1.º Suplemento, Série I de 2022-06-17

Aprova o Regulamento do Regime de Compensação aos Operadores do Sector das Pescas e da Aquicultura pelos custos adicionais de energia resultantes da agressão militar da Rússia contra a Ucrânia. Os apoios previstos no presente regime revestem a forma de subvenção não reembolsável, na modalidade de montantes fixos, tal como estabelecidos no anexo II do respetivo Regulamento, ou de um montante apurado com base numa taxa fixa de 30 % dos custos médios mensais de energia de 2019.

Apoios extraordinários para as famílias no âmbito do conflito armado na Ucrânia

Decreto-Lei n.º 30-D/2022, de 18 de abril - Diário da República n.º 75/2022, 2.º Suplemento, Série I de 2022-04-18
Comunicado do Conselho de Ministros de 23 de junho de 2022

Estabelece medidas de apoio às famílias no contexto de aumento dos preços energéticos e de bens alimentares: alargamento das medidas de apoio ao preço do cabaz alimentar (60 euros) e apoio à aquisição de botija de gás (10 euros) a todas as famílias titulares de prestações sociais mínimas. Medidas prorrogadas até agosto de 2022 em Comunicado do Conselho de Ministros (23-06-2022).

Ambiente de Negócios

Eficiência dos tribunais, nomeadamente dos tribunais administrativos e fiscais

Despacho n.º 7898/2022 - Diário da República n.º 123/2022, Série II de 2022-06-28

Criação de um grupo de trabalho para avaliar o impacto das reformas até agora introduzidas, analisar o modelo de funcionamento dos tribunais administrativos e fiscais e propor soluções procedimentais e organizacionais concretas e tidas por adequadas para aumentar a celeridade e eficiência dos tribunais administrativos e fiscais, numa abordagem orientada para a modernização, a simplificação e a racionalização e para o aprofundamento do processo de transformação digital.

Transição Climática

Sistema de Incentivos — Eficiência energética em edifícios de serviços

Portaria n.º 136-A/2022 - Diário da República n.º 69/2022, 1º Suplemento, Série I de 2022-04-07

Visa promover a transição energética por via do apoio financeiro a projetos que visem a renovação e aumento do desempenho energético dos edifícios de serviços, o fomento da eficiência energética e o reforço da produção de energia de fontes renováveis em regime de autoconsumo.

Sistema de Incentivos para a aquisição de sistemas solares fotovoltaicos — Região Autónoma dos Açores

Decreto Legislativo Regional n.º 12/2022/A - Diário da República n.º 101/2022, Série I de 2022-05-25

Atribuição de incentivos financeiros para a aquisição de sistemas solares fotovoltaicos a instalar na Região Autónoma dos Açores, no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência, designado por Solenerge.

Internacionalização – Comércio Internacional e IDE

Criação do modelo para a operacionalização de uma agência de crédito à exportação

Despacho n.º 7662-A/2022 - Diário da República n.º 117/2022, Série II de 2022-06-20

A criação de uma agência de crédito à exportação visa apoiar a internacionalização da economia portuguesa, através do desenvolvimento da atividade de seguros de crédito com garantia do Estado, promovendo o acesso, por parte das empresas portuguesas, a um instrumento de financiamento orientado para o crescimento das exportações e para a diversificação dos mercados de exportação. O Despacho designa o Banco Português de Fomento como responsável pelo desenvolvimento das diligências necessárias à operacionalização de uma agência de crédito à exportação, em cooperação com a COSEC - Companhia de Seguros de Crédito, S. A. O desenvolvimento do modelo de operacionalização da agência de crédito à exportação, a qual deverá integrar o BPF ou ser integralmente detida por este, deverá ser concluído até 31 de dezembro de 2022.

Finanças Públicas

Alterações à Lei de Enquadramento Orçamental

Lei n.º 10-B/2022 - Diário da República n.º 82/2022, 1º Suplemento, Série I de 2022-04-28

Determina que a avaliação regular das previsões macroeconómicas e orçamentais, incluindo uma avaliação *ex-post*, realizada pelo Conselho das Finanças Públicas, deve ser tida em conta em futuras previsões macroeconómicas e orçamentais. Implementa critérios que visam uma maior transparência e especificação nos termos da publicação dos objetivos plurianuais para os subsectores da administração central e segurança social; bem como a publicação e justificação, em sede de Relatório do Orçamento do Estado, dos eventuais desvios entre as previsões de saldo global, receitas e despesas do Orçamento do Estado e os objetivos definidos no quadro orçamental de médio prazo.

Lei do Orçamento do Estado para 2022

Lei n.º 12/2022 - Diário da República n.º 122/2022, Série I de 2022-06-27

Orçamento do Estado para 2022, com entrada em vigor a 28 de junho.

Artigos

Comparação do Impacto do Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação e Desenvolvimento Empresarial e do Sistema de Incentivos à Investigação e Desenvolvimento Tecnológico

Jena Hassam Santi (ISCTE), Ricardo Paes Mamede (ISCTE) e Sílvia Fonte-Santa (GPEARI)

Nos últimos anos, tem-se evidenciado um número crescente de políticas públicas orientadas para a promoção da Investigação e Desenvolvimento (I&D) em diversos países. Em Portugal, estas políticas incluem créditos fiscais e incentivos financeiros associados aos fundos europeus. Através de uma análise contrafactual e utilizando microdados ao nível da empresa, o presente artigo tem como principal objetivo comparar os impactos do Sistema de Incentivos Fiscais à Inovação e Desenvolvimento Empresarial (SIFIDE) e do Sistema de Incentivos à Investigação e Desenvolvimento Tecnológico (SI I&DT) na capacidade inovadora e na performance das empresas portuguesas do sector da indústria transformadora, de forma a perceber qual a combinação mais eficaz no que diz respeito às políticas públicas de incentivo à I&D empresarial.

Ler o artigo

Macroeconomic impacts of the COVID-19 pandemic in some European Union countries: a counterfactual analysis

António Portugal Duarte (FE-UC) e Fátima Sol Murta (FE-UC)

The aim of this paper is to analyse the macroeconomic impacts of the COVID-19 pandemic in the European Union (27 countries) and, particularly, in four of its economies – Germany, Spain, Italy and Portugal. For this purpose, a counterfactual analysis was conducted based on an ARIMA forecasting model through which the behaviour of a set of macroeconomic variables (Gross Domestic Product, public debt, inflation rate, public deficit, and unemployment rate) is examined in the context of the Covid-19 pandemic against a hypothetical scenario without pandemic. In general, the results point to a significantly better performance of all variables in the four countries and in the European Union if the Covid-19 pandemic had not existed.

Ler o artigo

Uma estória de dois contos: Impactos heterogéneos da pandemia da COVID-19 no sector do turismo

Gonçalo Novo (GEE) e Gabriel Osório de Barros (GEE)

A pandemia de COVID-19 causou uma disrupção muito significativa da atividade turística global, depois de 2019 ter sido o ano com o maior número de viagens e receitas desde que há registo. Portugal, como país em que o sector apresenta um peso significativo na geração de riqueza e no emprego, foi particularmente afetado pela situação de emergência sanitária provocada pela pandemia de COVID-19. Contudo, os efeitos provocados pela pandemia e pelas políticas públicas que surgiram em sua resposta, distribuíram-se de modo assimétrico, com os diferentes segmentos de alojamento turístico a apresentarem diferentes estágios de resiliência na absorção do choque. No presente Tema Económico constatamos que, no novo

contexto criado pela pandemia, as características de determinados tipos de alojamento constituíram, em si, vantagens comparativas relativamente aos seus concorrentes.

Ler o artigo

Decarbonization in Portugal – The sector is the ring of fire

Inês Póvoa (GEE)

Este Tema Económico analisa as recentes tendências a nível europeu de uma seleção de sectores intensivos em carbono: alumínio, ferro e aço, cimento, fertilizantes e eletricidade, bem como as suas principais caraterísticas e importância na economia portuguesa. As disparidades encontradas justificam uma abordagem que considere as especificidades de cada sector nas políticas de descarbonização.

Ler o artigo

Comércio Internacional da pesca, preparações, conservas e outros produtos do mar (2020-2021)

Walter Anatole Marques (GEE)

Portugal, detentor de uma das maiores zonas económicas exclusivas, mantém no âmbito da pesca, preparações, conservas e outros produtos do mar, uma balança comercial deficitária, tendo as importações (FOB) registado em 2020 um valor duas vezes superior ao das exportações (FOB), e 1,8 vezes em 2021. Neste trabalho analisa-se a evolução destas trocas comerciais em 2021, face a 2020, a partir de dados de base em versão definitiva para 2020 e preliminar para 2021.

Ler o artigo

How is the minimum wage shaping the wage distribution: bite, spillovers, and wage inequality

Carlos Oliveira (Nova SBE)

Over the last three decades, wage inequality and the importance of the minimum wage presented an interesting negative correlation in Portugal. Using a semiparametric approach, counterfactual decomposition methods, and an extremely rich matched employer-employee dataset of all employees in the country, this paper presents significant visual and quantitative evidence of how the minimum wage structurally reshaped the wage distribution. The remarkable rise in the real minimum wage of 2006-2019 fully explained the sharp decline in wage inequality, and 40% of average wage growth – for women, who benefited the most, that was 60%. Spillover effects reached up to 40% above the minimum, being at times more important than the bite itself. The minimum wage reduced within and between wage inequality in several fronts, cutting the gender wage gap by a quarter, potentially decreasing the returns to education, and raising wages of workers at less productive firms. While the minimum wage bite was felt in workers' base wages, spillovers predominantly manifested in total wages.

Ler o artigo