



BTEP

BOLETIM TRIMESTRAL
DE ECONOMIA PORTUGUESA
OUTUBRO 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

Título: BOLETIM TRIMESTRAL DE ECONOMIA PORTUGUESA

Data: outubro de 2022

Elaborado com informação disponível em 15 de Outubro 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 | 6 |
| ● Enquadramento Internacional | 8 |
| ● Economia Portuguesa | 12 |
| Atividade Económica | 12 |
| Mercado de Trabalho | 18 |
| Preços | 19 |
| Comércio Internacional | 21 |
| Contas Externas | 23 |
| Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras..... | 24 |
| Dinamismo Empresarial..... | 26 |
| Finanças Públicas..... | 28 |
| Financiamento das Instituições Financeiras Europeias..... | 31 |
| Previsões Económicas..... | 32 |
| ● Política Económica | 33 |
| Política Europeia..... | 33 |
| Políticas Nacionais | 37 |
| Principais Medidas de Política Económica no terceiro trimestre de 2022..... | 40 |
| ● Artigos | 42 |
| Transporte internacional de passageiros em Portugal continental (2010 a 2020) | 42 |
| Digital adoption and productivity: understanding micro drivers of the aggregate effect | 43 |
| Job creation and destruction in the digital age: what about Portugal? | 43 |
| Is digital government facilitating entrepreneurship? A comparative statics analysis | 43 |
| Automation trends in Portugal: implications in productivity and employment | 43 |
| Digital technologies for urban greening public policies | 44 |
| The impact of a rise in transportation costs on firm performance and behaviour | 44 |
| Outward FDI, restructuring, performance upgrading and resilience: firm-level evidence from Portugal..... | 44 |
| Firm adaptation in COVID-19 times: The case of portuguese exporting firms | 45 |
| Supporting small firms through recessions and recoveries | 45 |
| Comércio internacional de mercadorias de Portugal com Marrocos | 46 |

| | |
|--|----|
| Evolução recente do comércio internacional de mercadorias de Portugal com a Ucrânia | 46 |
| Soberania digital em Portugal: enquadramento, prioridades e estratégia..... | 46 |
| Posição portuguesa – Rankings internacionais – Digital economy and society index 2022 | 47 |
| The determinants of COVID Policy Support in Portugal | 47 |
| Does information impact acceptability and support for green policies? Rhetoric vs. Action..... | 47 |
| <i>Dashboard</i> de Desigualdades de Rendimento e IRS | 48 |



■ Índice de caixas

| | |
|---|----|
| Caixa 1. Choques diretos da Guerra na Ucrânia | 8 |
| Caixa 2. Impacto do aumento das taxas de juro no rendimento disponível das famílias e nas condições de financiamento das empresas..... | 15 |
| Caixa 3. Orçamento do Estado para 2023 | 29 |
| Caixa 4. Sanções e medidas da UE face à invasão da Ucrânia pela Rússia..... | 34 |
| Caixa 5. Medidas de Apoio Extraordinário a Famílias e Empresas e Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos Rendimentos, dos Salários e da Competitividade | 37 |

■ Sumário

A guerra entre a Rússia e a Ucrânia continua a ser o principal fator geopolítico a condicionar a evolução da economia mundial. O aumento da incerteza e da instabilidade do mercado energético internacional (escalada dos preços do gás natural e da eletricidade) intensificou o recrudescimento de uma inflação elevada, a atingir níveis históricos, obrigando as economias avançadas a tomar medidas restritivas de política monetária, com uma rápida subida das taxas de juro diretoras. Concomitantemente, a persistência de, ou o aparecimento de novos, estrangulamentos nas cadeias de valor tem afetado fortemente a indústria europeia, nomeadamente a alemã. O comércio internacional assiste à escassez de abastecimento de determinadas matérias primas, bem como de produtos alimentares essenciais.

A economia portuguesa desacelerou no segundo trimestre. Após um forte crescimento de 12%, em termos homólogos reais no primeiro trimestre, o PIB português registou, uma desaceleração no segundo trimestre, para 7,4%, o que representa um crescimento em cadeia de 0,1% (2,4% no trimestre anterior). A desaceleração em termos homólogos é justificada, em parte, por um efeito de base, já que no primeiro trimestre de 2021 estiveram ainda em vigor um conjunto de medidas de combate à pandemia de COVID-19 que condicionaram fortemente a atividade económica. Porém, foi a evolução da procura interna que deu um maior contributo para a desaceleração do PIB, com particular destaque para o consumo privado. Por seu lado, a procura externa líquida apresentou um desempenho positivo, impedindo uma maior desaceleração do PIB. Destaque aqui para o bom desempenho das exportações de serviços, assentes numa recuperação forte da atividade turística. Nos meses mais recentes tem-se assistido a uma deterioração dos indicadores de confiança e a taxa de poupança das famílias, particularmente elevada durante o período pandémico, encontra-se agora em níveis historicamente baixos.

O mercado de trabalho evidenciou uma evolução positiva. No segundo trimestre do ano, a população empregada aumentou (se bem que desacelerando) e a taxa de desemprego diminuiu, atingindo 5,7% (5,9% no primeiro semestre e 6,7% no período homólogo). Por seu lado, neste mesmo trimestre, os custos do trabalho aumentaram acentuadamente (5,7% em termos homólogos, face a 1,4% no trimestre anterior).

A inflação atingiu um máximo histórico de três décadas. Após ter desacelerado no mês de agosto, as pressões inflacionistas voltaram a intensificar-se no mês de setembro, tendo a inflação sido de 9,3%. Assim, no final do terceiro trimestre, a inflação média anual aumentou para 5,9%, prosseguindo a tendência ascendente desde 2021. A inflação subjacente (que exclui os produtos alimentares não transformados e energéticos) foi de 6,9%. O comportamento dos preços reflete predominantemente fatores externos, fortemente associados aos impactos económicos do conflito na Ucrânia. Os preços industriais manifestam um alívio da tendência crescente pelo segundo mês consecutivo.

No primeiro semestre de 2022 as exportações portuguesas continuaram a acelerar num contexto económico e geopolítico adverso. A aceleração é visível nas rubricas de bens e de serviços, mas o resultado do primeiro semestre de 2022 está principalmente associado ao comportamento das exportações de serviços, sustentadas pela forte recuperação no turismo. Nos primeiros sete meses do ano, o défice externo aumentou em resultado do aumento do défice das balanças de bens e de rendimento primário, em conjunto com a redução do excedente nas balanças de rendimento secundário e de capital, parcialmente compensado apenas pelo aumento do excedente da balança de serviços.

O stock de crédito às empresas cresceu no primeiro semestre de 2022. Este crescimento é transversal à generalidade dos setores, porém encontra-se em desaceleração desde fevereiro de 2021. A análise por escalão de montante permite observar uma diminuição de 0,7% no escalão até 1 milhão de euros e um aumento de 12,7% no escalão de empréstimos acima de 1 milhão de euros face ao semestre homólogo.

Os indicadores de dinamismo empresarial superaram o nível pré-pandemia. O número de empresas constituídas em Portugal, no segundo trimestre de 2022, ultrapassou o número total de novas empresas criadas no trimestre homólogo de 2019. Os setores que mais contribuíram para este crescimento foram a Construção, seguido das Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares e o setor das Atividades imobiliárias. Por outro lado, no primeiro trimestre de 2022, foram decretadas menos insolvências que no mesmo trimestre de 2019.

No primeiro semestre de 2022 o saldo orçamental registou um excedente de 0,8% do PIB (-5,7% no semestre homólogo de 2021), em resultado do efeito conjugado do aumento da receita (em 12,4%) e da diminuição da despesa (em 3%). 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 prosseguiu a trajetória descendente diminuindo para 123,4%.

■ Enquadramento Internacional

A guerra Rússia-Ucrânia continuou a condicionar a recuperação da economia mundial, tendo levado ao aumento da incerteza e da instabilidade do mercado energético internacional (escalada dos preços do gás natural e da eletricidade), provocando uma taxa de inflação muito elevada e uma rápida subida das taxas de juro nas economias avançadas. O indicador de confiança da economia global (PMI) deteriorou-se significativamente após a invasão da Ucrânia pela Rússia, tendo permanecido em setembro de 2022, pelo segundo mês consecutivo, abaixo do limite dos 50 pontos (49,7 em comparação com 49,3 em agosto), antecipando-se um forte abrandamento económico da economia mundial no segundo semestre de 2022. Esta evolução deveu-se à deterioração no índice da indústria, refletindo os estrangulamentos sentidos na atividade em face das perturbações nos mercados energéticos, de matérias-primas e de produtos intermédios, bem como o aumento das pressões inflacionistas, principalmente nas economias avançadas.

Caixa 1. Choques diretos da Guerra na Ucrânia

A invasão russa da Ucrânia, a 24 de fevereiro de 2022, ocorreu num cenário económico global já de si perturbado, após dois anos de pandemia de COVID-19, com um abrandamento da recuperação económica, pressões sobre as cadeias de abastecimento, de si já fragilizadas durante a pandemia devido a constrangimentos logísticos e à escassez de bens intermédios, e uma pressão sobre os preços que culminou num agravamento da inflação.

Este conflito bélico veio contribuir para o agravamento deste cenário, agravando-o e juntando-lhe outros problemas. Em síntese, a invasão russa da Ucrânia tem impactado em três áreas chave, a saber, o setor energético e dele dependente, o comércio alimentar e as cadeias de abastecimento.

Energia

Os setores mais dependentes de energia e gás, em resultado dos cortes de fornecimento de gás russo, têm sido dos mais afetados, quer por efeito da redução da oferta, quer pelo aumento dos preços. Enquanto alguns países europeus apresentam uma dependência do gás russo acima dos 50%, Portugal situa-se numa situação relativamente mais salvaguardada, com uma taxa de dependência entre os 0,5% e os 5% do total do consumo de energia no ano de 2020, segundo dados do FMI e da OCDE. Desta forma, mesmo que para Portugal os impactos diretos da redução de oferta pareçam limitados, desde janeiro os preços por MWh já subiram 857% até ao início de julho, e desde o dia anterior à invasão da Ucrânia, a subida foi de 170%. Para além das consequências globais em matéria de inflação, os setores de uso intensivo de gás natural serão particularmente mais afetados. Já a nível europeu, onde as reservas de gás rondam os 80% da capacidade total, um artigo do FMI¹ sugere que, enquanto uma redução de 70% no fornecimento é passível de ser gerida no curto-prazo, com o acesso a fornecimentos alternativos e redução da procura (com uma queda já de 9% este ano), apenas um corte total resultaria num cenário adverso. Nesse caso, o FMI estima que a queda do PIB chegaria a quase 6% em alguns países da Europa Central e de Leste, mas que seria de apenas 1% em países com acesso suficiente a mercados internacionais de gás natural liquefeito, como é o caso de Portugal, onde o impacto é estimado num intervalo bem mais contido, entre 0,5% e 1%.

¹ <https://www.imf.org/pt/Blogs/Articles/2022/07/19/blog-how-a-russias-natural-gas-cutoff-could-weigh-on-european-economies>.

Comércio Alimentar

A Rússia e a Ucrânia figuram entre os principais exportadores de cereais, sendo responsáveis por 34% e 17% das exportações de trigo e milho, respetivamente, o que potencia o risco de uma crise alimentar global. Desde o início do conflito, o preço de trigo aumentou mais de 40% devido ao encerramento forçado dos portos e à destruição das colheitas. Similarmente, os preços de outros cereais como o milho enfrentam pressões não só por disrupções na produção – a Ucrânia é responsável por 15% das exportações deste cereal –, mas também por serem substitutos próximos do trigo. Porém, em Portugal a média entre 2012 e 2021 das importações de trigo vindas da Ucrânia e da Rússia foi de 0,5% e 0,3% do total importado, respetivamente. Assim, a exposição de Portugal é relativamente indireta, porém efetiva, uma vez que há uma forte dependência externa de trigo embora oriunda de outros países, principalmente da França, pelo que o aumento do preço de trigo agrava o défice comercial português.

Adicionalmente, acentuou-se o aumento dos preços dos fertilizantes, cuja tendência era já ascendente devido a imposição de restrições de exportações de fertilizantes de nitrogénio por parte da China em outubro de 2021. Este aumento foi resultante do rápido aumento do preço do gás natural necessário para a produção de amónio – componente importante na produção de fertilizantes de nitrogénio – e da dependência da Rússia, responsável por 15% das exportações destes produtos. Importa salientar que a disrupção nos preços dos cereais e dos fertilizantes não é diretamente influenciada pelas sanções aplicadas pela União Europeia à Rússia, uma vez que foram desenhadas para não impactar o comércio alimentar e os fertilizantes.

Cadeias de Abastecimento

A disrupção nas cadeias de abastecimento de matérias-primas cruciais exportadas pela Rússia, afetará Portugal maioritariamente nos bens finais de consumo, quer em redução da oferta quer em aumentos de preço. A Rússia fornece o mundo em matérias-primas cruciais, com valores que variam entre 5% e 25% do total de exportações totais destes bens. Estes bens incluem alumínio (importante no setor dos transportes, construção e embalagem), níquel (setor da construção, transportes e equipamentos médicos), paládio (armazenamento de energia), vanádio (setor dos transportes e de produção de energia) e potassa (importante aplicação na produção de fertilizantes). Os constrangimentos de fornecimento à indústria são amplificados pelas restrições à exportação aplicadas por fornecedores alternativos, como a África do Sul, a China, ou as Filipinas. Além das sanções impostas e destas restrições de exportação, a disponibilidade das matérias-primas é ainda afetada por perturbações significativas no seu transporte. Assim, os preços destas matérias-primas têm vindo a atingir vários máximos ao longo dos recentes meses, com o alumínio e níquel em máximos de 10 anos e a potassa com subidas que chegaram a 80% em certos meses. Apesar da indústria portuguesa não ser particularmente dependente destas matérias-primas, o mesmo não se pode afirmar do mercado de consumo dos bens finais importados que as incorporam no seu processo produtivo. Desta forma, nos setores mencionados acima esperam-se constrangimentos de oferta e aumentos de preços.

A exposição setorial de Portugal à Rússia é relativamente baixa, porém os efeitos indiretos do conflito também se fazem sentir, uma vez que imprimem efeitos no preço que são sentidos em países mesmo com relativa baixa dependência à Rússia. Assim, a exposição direta e indireta de Portugal a estas várias disrupções culminará em impactos significativos no crescimento do produto (em baixa) e na taxa de inflação (em alta).

Indústria e mercado de trabalho norte-americanos menos dinâmicos. Nos EUA, registou-se um enfraquecimento da indústria no final do terceiro trimestre de 2022, tendo o índice empresarial para a

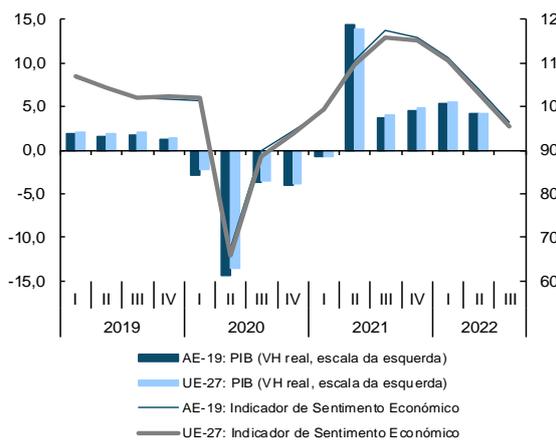
indústria transformadora (ISM) caído 1,9 pontos para 50,9 em setembro de 2022 (o nível mais baixo desde maio de 2020), refletindo uma deterioração acentuada de novas encomendas e do emprego; em contraste com o índice para os serviços, o qual se manteve em níveis muito elevados. O mercado de trabalho apresentou-se menos dinâmico; embora a taxa de desemprego tenha recuado para 3,5% em setembro.

Níveis de confiança na área do euro caem. O indicador de sentimento económico da área do euro diminuiu no terceiro trimestre, influenciado sobretudo pela quebra de confiança dos consumidores, demonstrando um maior pessimismo das famílias, fortemente penalizadas pela elevada inflação. Aliás, as vendas a retalho da área do euro desaceleraram significativamente, tendo registado uma quebra de 1,5% em termos homólogos reais no conjunto dos meses de julho e agosto (crescimento de 0,6% no segundo trimestre) iniciando uma quebra do consumo privado neste período.

Evolução da Alemanha e da China condicionam área do euro. A deterioração da atividade económica da área do euro tem sido sobretudo causada pelo desempenho negativo da indústria da Alemanha, submetida à escassez de fornecimentos e custos de produção acrescidos. Adicionalmente, o impacto da elevada inflação no setor dos serviços e no rendimento disponível real das famílias, tenderá a provocar o enfraquecimento da sua procura interna. Por outro lado, a situação fragilizada da China (caracterizada por um forte abrandamento económico e sujeita a uma crise no setor imobiliário) tenderá a condicionar o ritmo de crescimento das exportações da Alemanha.

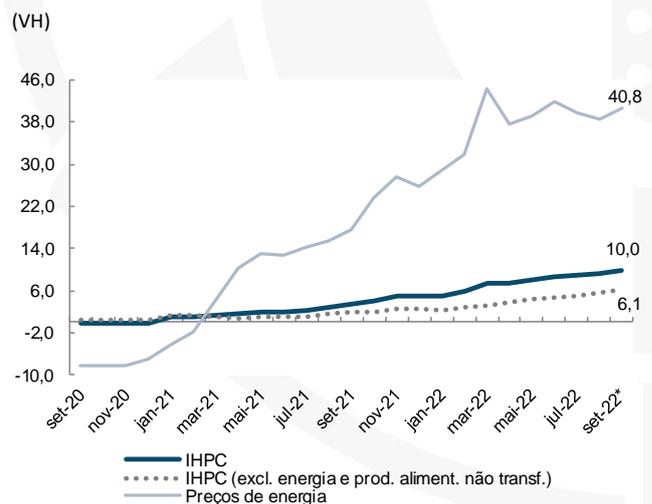
Inflação em níveis históricos. A inflação abrandou ligeiramente em setembro para 8,2% nos EUA (após ter registado, em junho, o valor mais alto dos últimos 40 anos), e alcançou o máximo histórico na área do euro, ao registar 10% em termos homólogos, refletindo a subida acentuada dos preços de energia para 40,8% que se estendeu à generalidade dos produtos e serviços. A inflação homóloga subjacente (que exclui os preços dos bens energéticos e alimentares processados e não processados), subiu para 6,1%.

Gráfico 1. Indicador de Sentimento Económico e PIB da União Europeia



Fontes: CE; Eurostat.

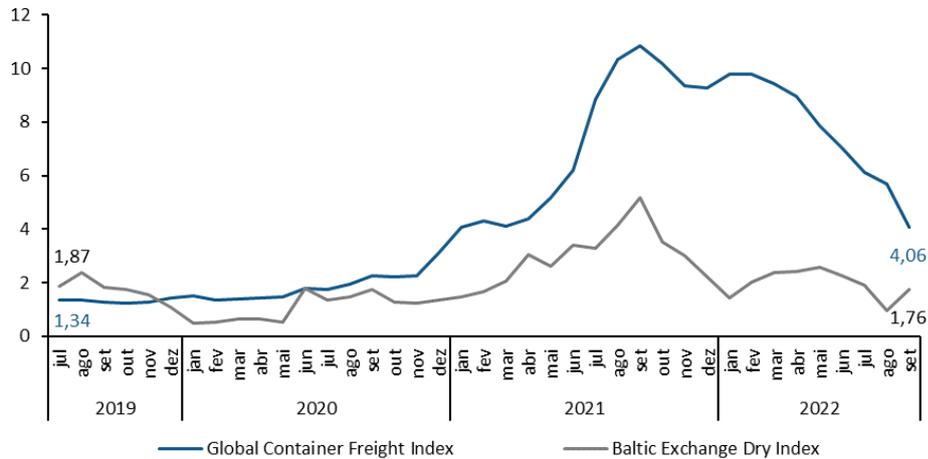
Gráfico 2. Taxa de Inflação da área do euro



Fonte: Eurostat. * Estimativa preliminar.

O preço dos contentores, que disparou com a pandemia de COVID-19, continua 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 composto de três subíndices para contentores de granel seco com dimensões diferentes.

Fonte: GEE, com base nos dados da *Freightos and Baltic Exchange*.

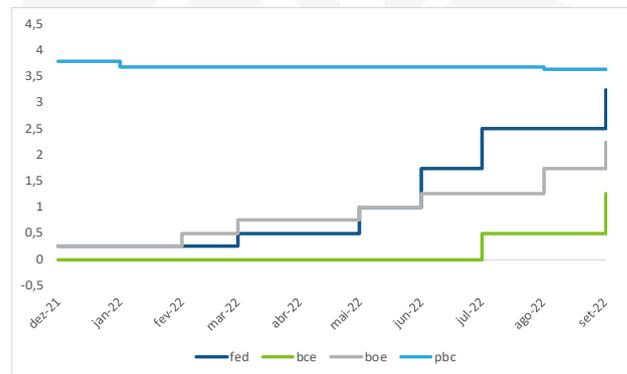
Os mercados financeiros internacionais continuaram voláteis e dominados pela incerteza. Com a continuidade do atual conflito militar e a incerteza a ele associada, tem-se verificado um aumento do pessimismo dos investidores perante uma possível recessão económica provocada pela reversão da política monetária expansionista que marcou a última década. Os índices bolsistas internacionais - *Dow Jones* para os EUA e *Euro Stoxx 50* para a área do euro- apresentaram, no terceiro trimestre de 2022, uma quebra acumulada de quase 7% e de 4%, respetivamente, face ao período precedente, refletindo as preocupações em torno da evolução futura das economias e das taxas de juro. Concomitantemente, tem-se assistido a uma forte depreciação do euro, encontrando-se abaixo da paridade face ao dólar, tendo atingido em setembro o nível mais baixo dos últimos 20 anos.

Gráfico 4. Taxa de Câmbio do euro face ao dólar norte-americano
(médias mensais, índice)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 5. Decisões de política monetária dos principais bancos centrais em 2022



Fontes: BCE, FED, BOE, PBC.

Bancos centrais sobem taxas de juro. A política monetária continuou restritiva nas principais economias avançadas, com o objetivo de contrariar a subida galopante da taxa de inflação. A Reserva Federal dos EUA

aumentou a taxa de juro de referência em 75 pontos base em setembro (pelo terceiro mês consecutivo), para o intervalo situado entre 3% e 3,25%, e o Banco de Inglaterra procedeu à subida da taxa de juro oficial em 50 pontos base, para 2,25%. Também, nesse mês, o Conselho do Banco Central Europeu aumentou em 75 pontos base as três taxas de juro diretoras devido ao agravamento das pressões inflacionistas e para atenuar a forte depreciação do euro face ao dólar. Neste contexto, as taxas de juro de curto e longo prazos dos EUA e da área do euro continuaram a apresentar uma tendência ascendente em setembro, invertendo o ciclo de taxas de juro negativas.

■ Economia Portuguesa

Atividade Económica

A economia portuguesa desacelerou no segundo trimestre. Após um forte crescimento de 12%, em termos homólogos reais no primeiro trimestre, o PIB português registou, uma desaceleração no segundo trimestre, para 7,4%, o que representa um crescimento em cadeia de 0,1% (2,4% no trimestre anterior). A desaceleração em termos homólogos é justificada, em parte, por um efeito de base, já que no primeiro trimestre de 2021 estiveram ainda em vigor um conjunto de medidas de combate à pandemia de COVID-19 que condicionaram fortemente a atividade económica. Quando comparado com os restantes países da área do euro, a taxa de crescimento homóloga é a quinta mais elevada, atrás apenas das da Irlanda, de Malta, da Eslovénia e da Grécia. A desaceleração foi extensiva à generalidade dos setores de atividade, com exceção da Energia, água e saneamento (que, recuperou a evolução negativa, passando de uma variação homóloga de -1% no primeiro trimestre para 0,3%, sendo a mais expressiva nos setores de Comércio e reparação de veículos e de Alojamento e restauração, que, apesar do ritmo de crescimento abrandar em 8,2 p.p., manteve um crescimento homólogo nominal expressivo de 21,5% (29,8% no primeiro trimestre).

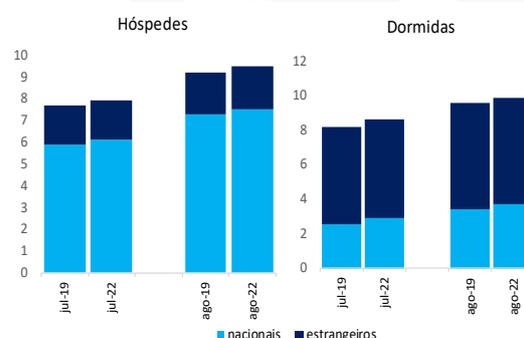
Desaceleração do PIB devida à evolução da procura interna. O contributo da procura interna para a variação homóloga real do PIB passou de 9,8 p.p. no primeiro trimestre para apenas 3,8 p.p. no segundo trimestre, tendo esta evolução sido o principal fator de desaceleração do PIB. Todas as componentes da procura interna registaram uma desaceleração, com particular destaque para o consumo privado, cujo contributo para a variação homóloga passou de 7,5 p.p. no primeiro trimestre para 3,1 p.p. no segundo trimestre.

Gráfico 6. PIB e componentes
(tvh, %, p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 7. Número de dormidas e hóspedes
(milhões)



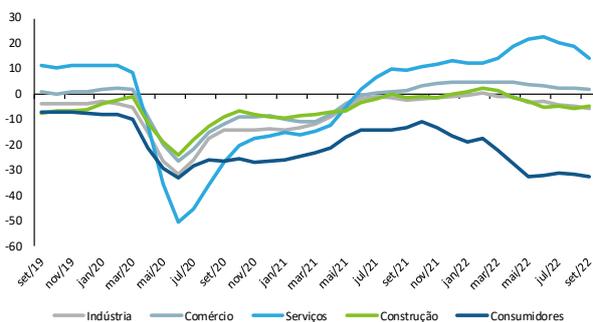
Fonte: INE.

Procura externa líquida com desempenho positivo, impediu maior desaceleração do PIB. No segundo trimestre, verificou-se uma aceleração mais acentuada das exportações de bens e serviços, as quais cresceram 25,5% em termos homólogos reais (mais 6,2 p.p. face ao trimestre anterior), comparativamente com as importações as quais aceleraram 1,9 p.p. para um crescimento homólogo de 14,9%. Desta forma, o contributo da procura externa líquida para o crescimento homólogo do PIB aumentou para 3,6 p.p. (mais 1,4 p.p. relativamente ao trimestre anterior). Esta aceleração das exportações deve-se sobretudo à componente de bens, que registou um crescimento homólogo de 13,8% (mais 9,5 p.p. face ao primeiro trimestre). Quanto às exportações de serviços, estas mantiveram um crescimento elevado de 60,4%, refletindo a dinâmica do turismo, apesar de uma desaceleração de 8,5 p.p. face ao trimestre anterior.

Atividade turística continua forte. No segundo trimestre, a atividade turística quando medida pelo total de dormidas registou uma variação homóloga de 210,1%, destacando-se a evolução das dormidas dos não residentes, as quais cresceram 449,6% nesse trimestre. Nos meses de julho e agosto, as dormidas totais aumentaram 90,1% e 31,9% face ao ano anterior (segundo a estimativa rápida do INE), respetivamente. Note-se que, estas variações expressivas são consequência do facto de no ano anterior ainda terem existido restrições à circulação, que condicionaram fortemente o setor. No conjunto dos oito primeiros meses do ano, as dormidas de turistas nacionais já se encontram acima do nível de 2019 em 7,7%, no entanto as dormidas de turistas estrangeiros ainda se encontram abaixo dos valores de 2019 em 7,7%.

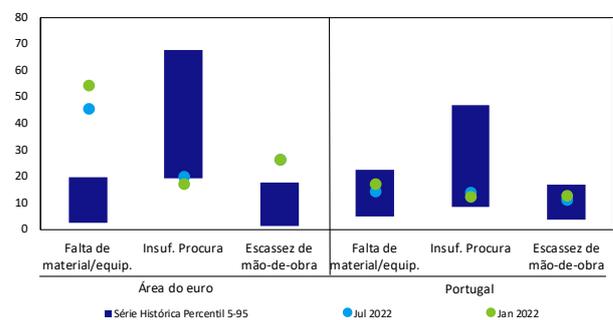
Indicador de clima económico cai pelo quinto mês consecutivo. Nos últimos três meses, tem-se assistido a uma deterioração dos indicadores de confiança das empresas nos setores da Indústria Transformadora, do Comércio e dos Serviços, tendo a diminuição mais expressiva sido registada pelo setor dos Serviços. No caso da Construção, assistiu-se, no último mês, a uma inversão do movimento descendente que teve início no mês de março, sendo que tal refletiu a evolução positiva das apreciações sobre a carteira de encomendas e as perspetivas de emprego. Quanto ao índice de confiança dos consumidores, este voltou a diminuir em setembro, atingindo o valor mais baixo desde junho de 2020, refletindo contributos negativos das opiniões e expetativas relativas à situação financeira do agregado familiar, das perspetivas sobre a evolução futura da situação económica do país e da realização de compras importantes por parte das famílias.

Gráfico 8. Indicadores de Confiança (VE, MME)



Fonte: INE.

Gráfico 9. Fatores limitativos à produção da indústria transformadora

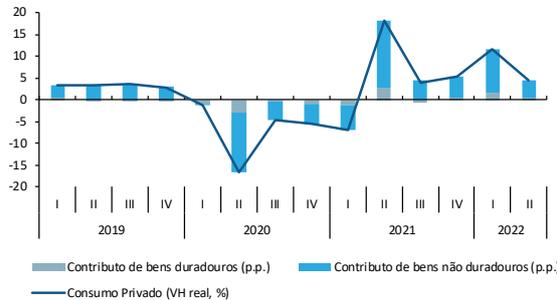


Fonte: Comissão Europeia.

Despesas de consumo privado crescem 4,6% em termos homólogos, enquanto a taxa de poupança atinge mínimos de 2017. O consumo privado registou uma forte desaceleração face ao primeiro trimestre, cuja taxa de crescimento tinha sido de 11,7%. Esta diminuição reflete contributos mais fracos quer dos bens duradouros (passa de 1,8 p.p. para 0,4 p.p.) quer dos bens não duradouros (de 9,8 p.p. para 4,1 p.p. no segundo trimestre). A taxa de poupanças das famílias atingiu no segundo trimestre o valor de 5,9%,

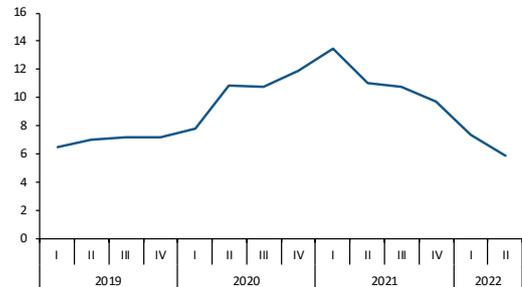
continuando assim a tendência de redução desde o segundo trimestre de 2021, estando neste momento, abaixo dos valores pré-pandémicos (no último trimestre de 2019, a taxa de poupança tinha sido de 7,2%), no nível mais baixo desde o terceiro trimestre de 2017 (5,7%).

Gráfico 10. Crescimento real do Consumo Privado
(tvh, %, p.p.)



Fonte: INE.

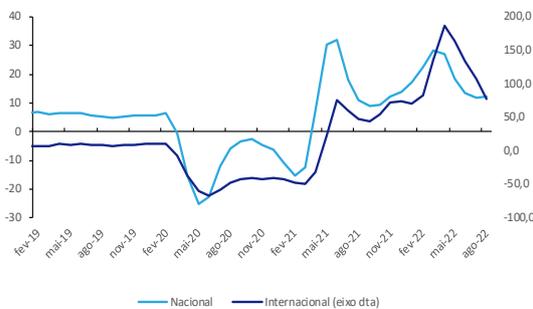
Gráfico 11. Taxa de poupança
(% do RDB)



Fonte: INE.

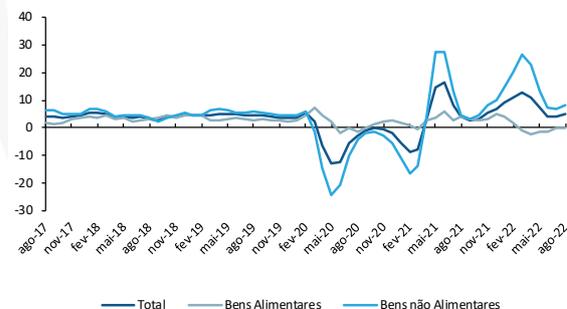
Operações na rede multibanco em desaceleração. No caso das operações multibanco, continua a verificar-se uma desaceleração pelo segundo trimestre consecutivo, tanto nas operações nacionais (cujo crescimento passou de 13,5% no segundo trimestre para 10,3% no terceiro trimestre), como também nas operações internacionais, passando de 134,8% para 66,6% neste último trimestre. A desaceleração ocorrida no segundo trimestre é justificada, em parte, por um efeito de base, devido às medidas de confinamento que ainda se encontravam em vigor no primeiro trimestre de 2021 e que tiveram um forte impacto nas operações multibanco.

Gráfico 12. Levantamentos e compras em ATM
(tvh, %, MM3)



Fonte: SIBS.

Gráfico 13. Índice de volume de negócios no comércio a retalho
(tvh, %, MM3)



Fonte: INE.

Melhorias no comércio a retalho e nas vendas dos veículos ligeiros de passageiros. Em agosto, verificou-se uma aceleração do índice de volume de negócios no comércio a retalho, pelo segundo mês consecutivo, revertendo a tendência de desaceleração verificada desde o mês de abril. Em agosto, as vendas a retalho não alimentar registaram uma variação de 8,4% (mais 1,6 p.p. que no mês anterior). Já o agrupamento alimentar tem revelado um desempenho mais fraco, tendo registado uma variação homóloga de -0,2% no mês de agosto, voltando, assim a variações negativas que se registam desde março (apenas interrompidas no mês de julho). Relativamente às vendas de veículos ligeiros de passageiros, observou-se no terceiro trimestre uma melhoria, tendo-se registado um crescimento de 23,3%, em termos homólogos. Importa, no entanto, realçar que este crescimento, surge num contexto em que no terceiro trimestre de 2021 tinha existido uma variação negativa de 23,8% (tendo sido o segundo pior trimestre desde o final de 2013), pelo

que no conjunto dos nove meses de 2022, as vendas de carros permanecem inferiores em 34,6%, em comparação com o mesmo período de 2019.

Caixa 2. Impacto do aumento das taxas de juro no rendimento disponível das famílias e nas condições de financiamento das empresas

Disrupções nas cadeias de abastecimento, fruto das medidas de restrições de combate à pandemia, e, mais recentemente, a crise energética decorrente da invasão da Rússia à Ucrânia, foram acontecimentos que originaram fortes aumentos nos preços em diversas economias mundiais.

Para colmatar os elevados e persistentes níveis de inflação registados nos últimos meses, os principais bancos centrais têm vindo a tomar posições mais restritivas nas suas políticas monetárias, nomeadamente definindo sucessivos aumentos das respetivas taxas de juro diretoras.

A Reserva Federal Americana (FED) tem sido das instituições a assumir políticas monetárias mais restritivas no combate à inflação, ao ser das primeiras, em março deste ano, a aumentar pela primeira vez desde dezembro de 2018, a sua taxa de juro diretora em 25 pontos base, a que se seguiram mais quatro subidas, sendo a último no mês de setembro, em 75 pontos base. Também em setembro deste ano, o Banco Central Europeu decidiu o maior aumento, desde 1999, da taxa de juro diretora, em 75 pontos base. O primeiro aumento da instituição em mais de uma década, em julho deste ano, de 50 pontos base, determinou o fim de uma era de juros negativos na área do euro, por forma a assegurar o regresso da inflação ao objetivo de médio prazo de 2%, do BCE.

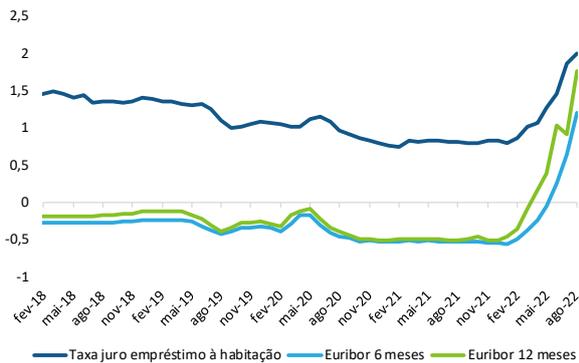
O aumento das taxas de juro diretoras influencia diretamente a evolução das taxas Euribor, que – nos principais prazos de três, seis e doze meses – têm vindo a registar consecutivos máximos de mais de dez anos. Estes aumentos influenciam os encargos com empréstimos bancários às famílias (através dos créditos à habitação e/ou consumo) e às empresas, em créditos contratualizados com taxa de juro variável indexada à Euribor. Influenciam também a poupança das famílias, nomeadamente nos Certificados de Aforros que reagem de acordo com as flutuações da Euribor a 3 meses.

De acordo com os dados do Banco de Portugal, em agosto, a taxa de juro média dos empréstimos às empresas aumentou 12 pontos base face a julho, fixando-se nos 2,75%. Nos novos empréstimos a particulares, a taxa de juro dos novos empréstimos ao consumo subiu para 7,93% (7,88% no mês anterior), sendo que nos novos créditos à habitação, a taxa de juro média ultrapassou, pela primeira vez desde maio de 2016, os 2% (2,01% face aos 1,88% em julho). Destes empréstimos concedidos, 69% correspondem a contratos com prazo de fixação inicial de taxa de juro inferior a um ano (18% na área do euro).

Destaca-se ainda, dos dados disponibilizados pelo INE referentes às taxas de juro implícitas nos contratos de crédito à habitação em agosto, o aumento do valor da prestação média em 4 euros, para 268 euros, sendo que destes, 51 euros (19%) correspondem a pagamentos de juros e o restante ao capital amortizado. Ainda para os contratos celebrados nos últimos três meses, o valor médio das prestações subiu 20 euros, para 445 euros.

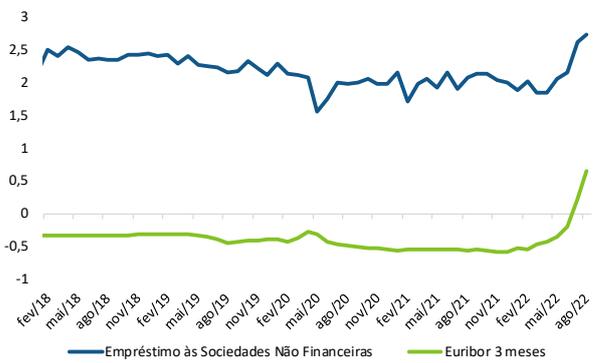
Por outro lado, a subida das taxas Euribor beneficia as remunerações em produtos de poupança do Estado. A média da Euribor a 3 meses em 1,28% nos primeiros quinze dias de outubro (face aos -0,55% do período homólogo), tem incentivado o aumento de novas subscrições em produtos de poupança tradicional, nomeadamente os Certificados de Aforro, que atualmente pagam uma taxa bruta de 2,106% nas novas subscrições realizadas no mês de outubro.

Gráfico 14. Taxas de juro de empréstimos bancários à habitação e taxas Euribor (%)



Fontes: Banco de Portugal e Bloomberg.

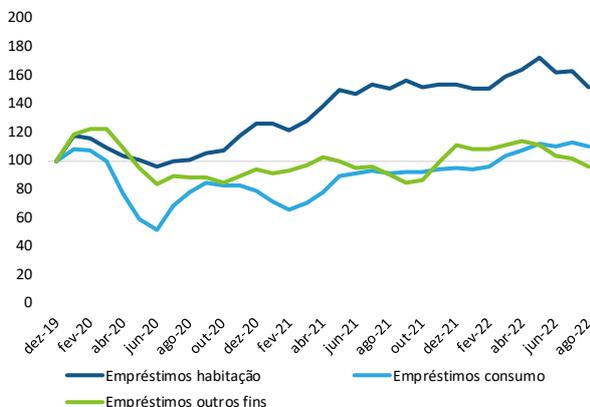
Gráfico 15. Taxas de juro de empréstimos bancários a SNF e taxa Euribor a 3 meses (%)



Fontes: Banco de Portugal e Bloomberg.

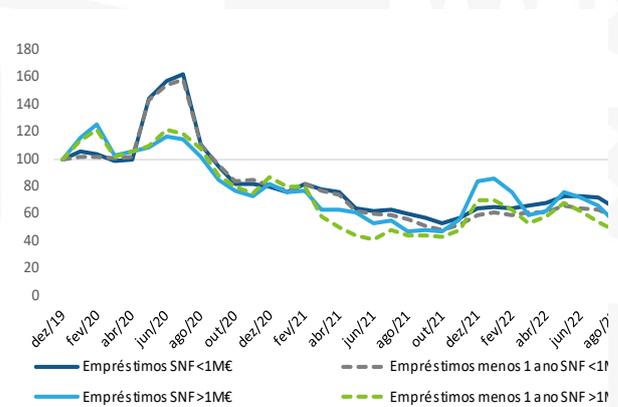
Não obstante as restrições das condições financeiras, o fluxo de novos empréstimos para os privados tem permanecido estável, mantendo-se em valores próximos (superiores, no caso dos empréstimos à habitação) à média de 2019. A mesma evolução não se verifica nos novos empréstimos a sociedades não financeiras, onde o montante de novos empréstimos se tem encontrado abaixo da média de 2019. No mês de agosto, foram concedidos às empresas 1 297 milhões em empréstimos bancários, metade do valor registado em agosto de 2019 (e menos 173 milhões face ao mês de julho).

Gráfico 16. Novos empréstimos a particulares (Ajustado de sazonalidade, fluxos acumulados de 3 meses; 2019=100)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 17. Novos empréstimos a SNF (Ajustado de sazonalidade, fluxos acumulados de 3 meses; 2019=100)



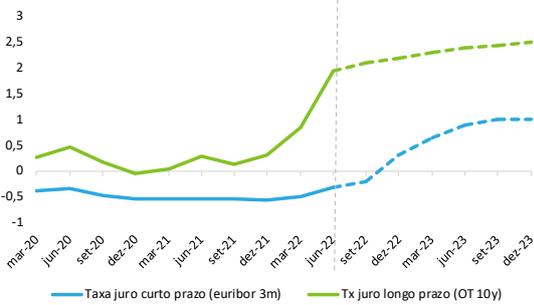
Fonte: Banco de Portugal.

As previsões da OCDE referentes às taxas de juro de curto (Euribor 3 meses) e de longo prazo (*yield* a 10 anos) para médias trimestrais, apontam para uma desaceleração no crescimento da *yield* a 10 anos no final de 2023 e para um aumento da taxa de juro de curto prazo de cerca de 132 pontos base face ao segundo trimestre de 2022 (última observação disponível). O boletim económico de junho de 2022², do Banco Central Europeu, sugere, através de evidências empíricas para a área do euro, que um aumento de um ponto percentual na taxa de juro do crédito à habitação, e mantendo todo o resto constante, origina,

² https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202206_04~786da4a23a.en.html.

decorridos dois anos, uma diminuição de cerca de 5% no preço das casas e uma queda de cerca de 8% do investimento no mercado imobiliário.

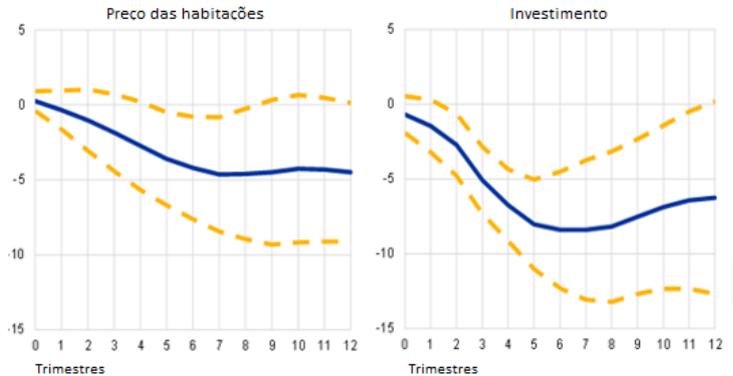
Gráfico 18. Previsões das taxas de juro de curto e longo prazo (% por ano)



Fonte: Bloomberg e OCDE (previsões).

Gráfico 19. Semi-elasticidades no preço das habitações e investimento

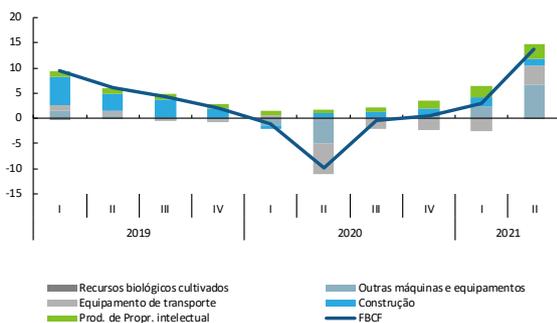
(com o aumento da taxa de crédito à habitação em 1 p.p., %)



Fonte: Banco Central Europeu.

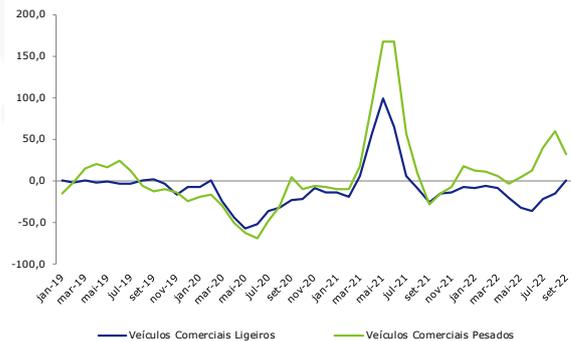
Investimento prossegue desaceleração pelo segundo trimestre consecutivo. A Formação Bruta de Capital Fixo registou uma variação homóloga real de 0,6%, sendo que em cadeia esta foi mesmo negativa em 3,7%. Todas as componentes da FBCF registaram quebras em cadeia com exceção da rubrica de Recursos biológicos cultivados, cuja variação foi positiva em 0,2%, tendo a mais significativa sido em Equipamento de Transporte, cuja variação foi de -11,5%. O comportamento do investimento em material de transporte reflete um contexto negativo para as decisões de investimento, nomeadamente o aumento dos custos de produção, taxas de juro mais altas, baixa execução dos fundos europeus e pelo enquadramento internacional marcado pela guerra na Ucrânia.

Gráfico 20. Formação Bruta de Capital Fixo e contributos (tvh, %, p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 21. Vendas de veículos comerciais (tvh, %, MM3)



Fonte: ACAP.

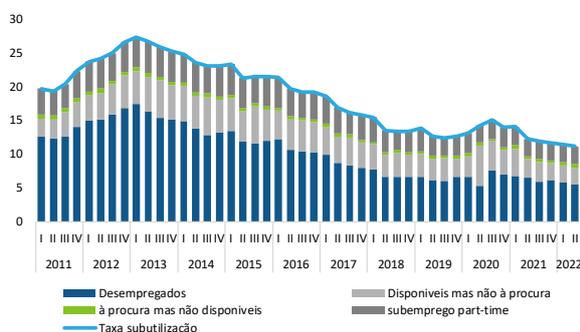
Sector da construção com evolução especialmente negativa. O investimento em construção, que representa 48% da FBCF, registou uma variação homóloga real de -1,7%, gerando, desta forma, um contributo negativo de 0,9 p.p. para a evolução da FBCF no segundo trimestre. Este desempenho negativo verifica-se igualmente no VAB da construção, que registou uma variação homóloga de -0,8%. A evolução do setor da construção está negativamente afetada pelo mercado de obras públicas, já que até ao final terceiro trimestre, o número de contratos de empreitadas de obras públicas apresenta uma redução de 46,6% face ao mesmo período homólogo, enquanto que no caso do valor de contratos, a redução é de

43,5%. O setor tem ainda enfrentado um conjunto de constrangimentos relacionados com o aumento pronunciado dos preços dos materiais (os custos da construção de habitação nova aumentaram 16,6% em termos homólogos) assim como com a contratação de pessoal. Em linha com esta evolução, verifica-se igualmente uma deterioração das vendas de cimento, as quais registaram uma quebra de 2,9%, em termos homólogos, no terceiro trimestre, agravando a quebra face ao trimestre anterior (cuja variação tinha sido de -1,6%). Estes dados surgem num contexto em que as perspetivas futuras se mantêm prudentes, considerando o contexto de falta de mão de obra na construção civil, agravamento dos preços dos materiais e da energia e subida das taxas de juro, com impacto negativo nas decisões de investimento.

Mercado de Trabalho

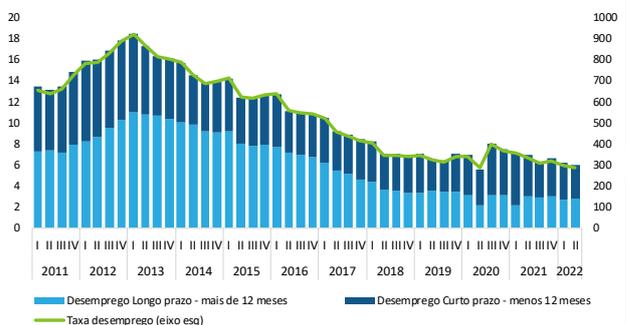
Evolução positiva no mercado de trabalho no segundo trimestre do ano com um aumento da população empregada e diminuição da taxa de desemprego. No segundo trimestre de 2022, comparativamente com o período homólogo, verificou-se uma diminuição da população desempregada em 13,6% (menos 46,9 mil indivíduos) em virtude do aumento da população empregada (mais 91,3 mil indivíduos) ter sido superior ao verificado na população ativa (mais 44,4 mil indivíduos). Consequentemente, a taxa de desemprego desceu para 5,7% no segundo trimestre de 2022 (5,9% no primeiro semestre e 6,7% no período homólogo). Por outro lado, a análise da evolução trimestral no mercado de trabalho, indica uma desaceleração no ritmo de crescimento face ao primeiro trimestre de 2022, com a população empregada a manter-se praticamente inalterada e uma diminuição em 0,2% da população ativa. Mais de metade do total de desempregados (56,5%) no primeiro trimestre de 2022 permaneceram nessa situação no segundo trimestre do ano, tendo 21,2% transitado para o emprego e 22,3% para a inatividade, situação pior do que a verificada no trimestre anterior face ao quarto trimestre de 2021. A subutilização do trabalho (que 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 2,8% em relação ao trimestre anterior e de 8,2% relativamente ao trimestre homólogo. Face a esta evolução, a taxa de subutilização do trabalho diminuiu para 11,2% no segundo trimestre (menos 1,1 p.p. face ao mesmo período de 2021).

Gráfico 22. Componentes da taxa de subutilização do trabalho
(% força de trabalho alargada)



Fonte: INE.

Gráfico 23. Taxa desemprego e Desemprego de curto e longo prazo
(%população ativa; milhares de indivíduos)



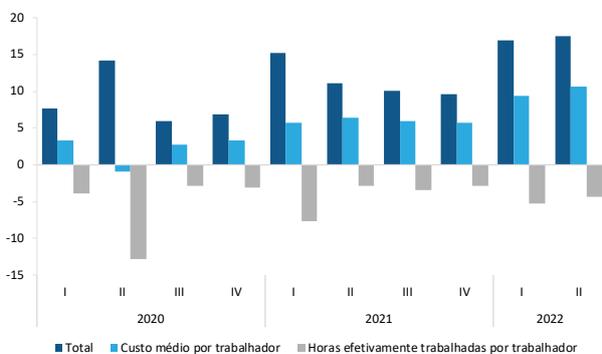
Fonte: INE.

Custos do trabalho aumentaram acentuadamente. O índice de custo do trabalho (ICT) aumentou 5,7% no segundo trimestre de 2022, face ao período homólogo (no trimestre anterior tinha aumentado 1,4%), sendo o aumento dos custos salariais de 5,6% e em outros custos de 6,3%. O acréscimo homólogo significativo do ICT, é justificado pelo aumento de 4% do custo médio por trabalhador (3,5% no trimestre anterior) e pela

diminuição em 1,5% no número de horas efetivamente trabalhadas (no trimestre anterior tinha-se registado um aumento de 2,6%), em parte devido a um efeito de base, já que no período homólogo se registou um expressivo aumento no número de horas efetivamente trabalhadas relacionado com a abertura total ou parcial das empresas que se encontravam encerradas de acordo com as medidas legislativas de controlo da pandemia. Comparando o segundo trimestre de 2022 com o mesmo período de 2019, observa-se um aumento de 17,5% do ICT justificado pelo aumento dos custos médios por trabalhador em 10,7% e uma diminuição das horas efetivamente trabalhadas em 4,4%. O ICT aumentou em todas as atividades económicas, refletindo o aumento generalizado nos custos médios por trabalhador e a diminuição do número de horas efetivamente trabalhadas em todas as indústrias com exceção dos serviços.

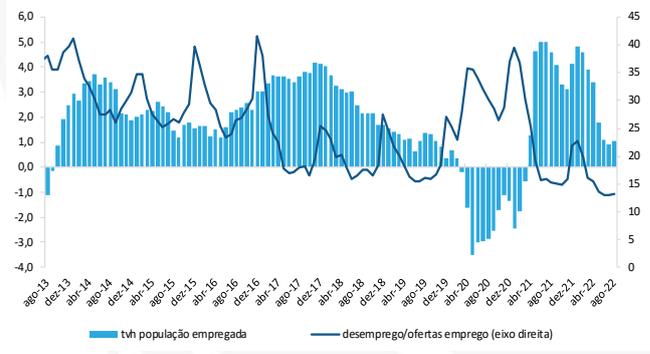
Os indicadores mais recentes, disponíveis para agosto, indicam uma evolução positiva, mas moderada no mercado de trabalho. Com efeito, em agosto, a população ativa e o emprego aumentaram face ao período homólogo, e de forma menos acentuada, face ao mês anterior. Por sua vez, a população desempregada aumentou face ao mês anterior, mantendo-se inferior ao período homólogo. Em agosto de 2022, a taxa de desemprego situou-se nos 6% (valor igual ao dos três meses anteriores e menos 0,3p.p. que no período homólogo). No fim do mês de agosto, encontravam-se 283 mil desempregados registados no IEFP, o que corresponde a um aumento de 1,9% face ao mês anterior e a uma diminuição de 23,2%, em termos homólogos. As ofertas de emprego por satisfazer reduziram 0,6% comparativamente ao mês anterior e 11,9% a agosto de 2021. Consequentemente, o número de desempregados por oferta disponível sofreu um ligeiro aumento em agosto face aos dois últimos meses (mais 0,3p.p.), mantendo-se nos valores mais baixos desde o início da série (13%).

Gráfico 24. Índice de Custos de Trabalho por origem de variação (%)



Fonte: INE.

Gráfico 25. Variação homóloga da população empregada e número de desempregados por oferta disponível (TVH, %; %)



Fonte: INE.

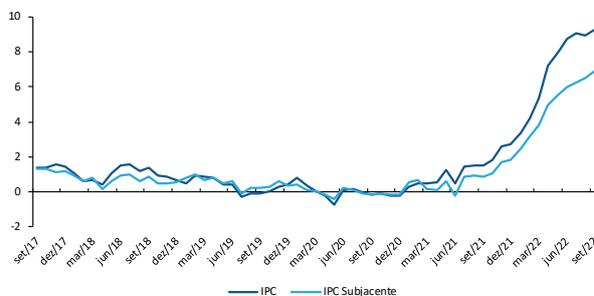
Preços

Inflação volta a acelerar no mês de setembro. Após ter desacelerado no mês de agosto em 0,2 p.p., as pressões inflacionistas voltaram a intensificar-se no mês de setembro, tendo a inflação (medida pelo IPC) sido de 9,3% (mais 0,4 p.p. face a agosto), o que corresponde a um máximo desde outubro de 1992. Desta forma, no final do terceiro trimestre, a inflação média anual aumentou para 5,9%, prosseguindo a tendência de crescimento desde 2021. No caso da inflação subjacente (a qual exclui os produtos alimentares não transformados e energéticos), esta foi de 6,9% (mais 0,4 p.p. face ao mês anterior), constituindo o valor

mais elevado desde fevereiro de 1994, prolongando assim a tendência de crescimento pelo décimo segundo mês consecutivo.

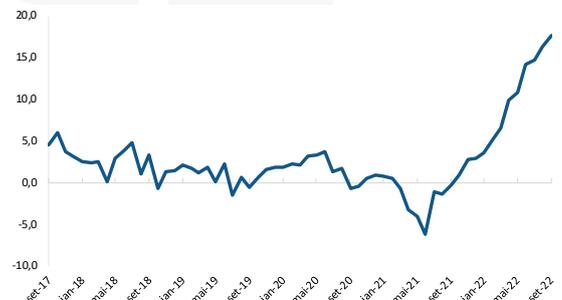
Comportamento dos preços reflete predominantemente fatores externos, em particular a guerra na Ucrânia, com efeitos de contágio a nível mundial, impactando sobretudo ao nível dos bens alimentares (os quais são ainda negativamente afetados pela seca que atingiu a Europa, a China e os Estados Unidos durante o verão) e dos bens energéticos (embora se tenha verificado um alívio nas pressões de subidas de preços nos últimos três meses). Com preços mais elevados de determinados *inputs*, como os energéticos, as empresas tendem a passar o custo extra para os consumidores, afetando assim outras componentes. Deste modo, os preços dos bens refletem as variações homólogas mais expressivas do índice de preços, cujo diferencial para com o dos serviços foi de 6,5 p.p. no terceiro trimestre (mais 1 p.p. relativamente ao trimestre anterior). Apesar da variação homóloga do índice de preços dos serviços ser mais moderada, esta tem vindo a acelerar desde o terceiro trimestre de 2021, refletindo a recuperação do pós-COVID e o aumento da procura, em particular do turismo.

Gráfico 26. Taxa de Inflação
(tvh, %)



Fonte: INE

Gráfico 27. Índice de preços dos restaurantes e hotéis
(tvh, %)



Fonte: INE.

Aceleração da variação homóloga do índice de preços em seis classes no mês de setembro. Nesse mês, a aceleração mais significativa da variação homóloga do IPC face a agosto verificou-se em classes como Vestuário e calçado (mais 3,3 p.p., para 1,7%); Acessórios para o lar, equipamento doméstico e manutenção corrente da habitação (mais 1,4 p.p., para 11,9%) e Restaurantes e hotéis (mais 1,4 p.p., para 17,7%). Esta última classe apresentou, entre as 12 classes, a maior variação homóloga no índice de preços, pelo segundo mês consecutivo, reflexo da recuperação do setor do turismo que, no mês de agosto, ultrapassou o número de hóspedes e de dormidas registados em 2019. Neste contexto, no final do terceiro trimestre, esta classe apresentou a maior variação homóloga no índice de preços, de 16,3% (mais 4,6 p.p. relativamente ao trimestre anterior), ultrapassando a classe de Transportes que no segundo trimestre apresentava uma variação de 12,7%, desacelerando para 10,8% no terceiro trimestre. A evolução desta última classe reflete o preço do barril do Brent, o qual tem vindo a descer pelo terceiro mês consecutivo (tendo em setembro alcançado o valor mais baixo desde janeiro), resultado do aumento da produção da OPEP durante o terceiro trimestre e o receio de uma recessão a nível global que poderá enfraquecer a procura.

Classe de Produtos Alimentares e bebidas não alcoólicas com o maior contributo (3,6 p.p.) para a inflação pelo sexto mês consecutivo. Esta situação reflete a tendência crescente da variação homóloga do índice de preços desta classe específica que dura há 11 meses consecutivos, tendo alcançado no último mês uma variação homóloga de 16,4% (mais 1,1 p.p. face ao mês anterior), contribuindo para a taxa de inflação de setembro em 3,6 p.p. Nesta classe, destacam-se as variações homólogas no preço de Óleos e gorduras de

28,2%, reflexo da guerra na Ucrânia, país que constitui um dos maiores fornecedores de milho e óleo de girassol a Portugal.

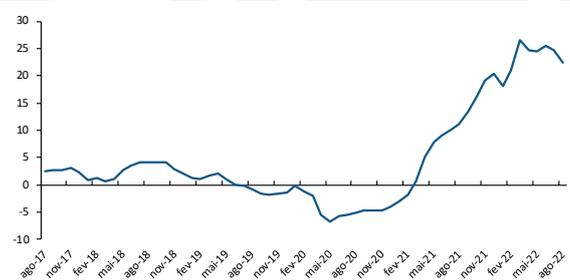
Preços industriais aliviam tendência crescente pelo segundo mês consecutivo. Ao contrário dos preços no consumidor, a variação homóloga do índice de preços industriais tem revelado sinais de desaceleração nos meses de julho (menos 0,9 p.p. para 24,6%) e agosto (menos 2,2 p.p. para 22,4%), sendo que tal reflete, segundo o INE, tendências de abrandamento nos agrupamentos de Energia, Bens Intermédios e Bens de Investimento. Em sentido oposto, os bens de consumo têm vindo a registar uma aceleração nos últimos dois meses. Esta evolução dos preços industriais acompanha a evolução dos principais países fornecedores da economia portuguesa, cujo índice de preços na produção da indústria transformadora aumentou 21%, no mês de julho, desacelerando 2,2 p.p. face ao mês de junho, em que se registou a variação máxima.

Gráfico 28. Índice de preços dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas (tvh, %)



Fonte: INE

Gráfico 29. Índice de preços na produção industrial (tvh, %)



Fonte: INE.

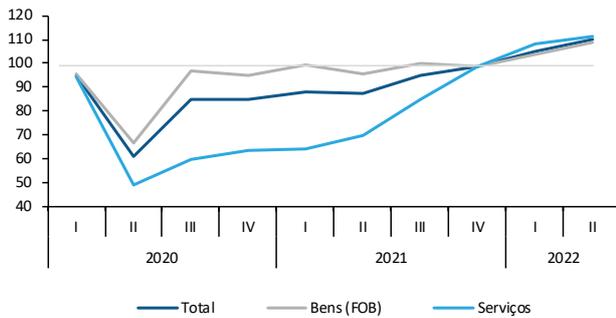
Pressões nos preços do mercado residencial mantêm-se. Em agosto, de acordo com dados da Confidencial Imobiliário, o preço de venda de habitação registou uma subida de 21,1%, ultrapassando, assim, pela primeira vez os 20%, desde o início da série. As pressões no mercado imobiliário refletem uma escassez de oferta e estrangulamentos no setor, apesar de dados do Banco de Portugal evidenciarem uma quebra no montante dos novos empréstimos concedidos a particulares, com a finalidade de compra de habitação, pelo segundo mês consecutivo (taxas de variação homólogas de -3% e 2,5% nos meses de julho e agosto) num contexto em que as taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses se encontram a subir desde fevereiro. Os dados do INE revelam ainda que no mês de junho, existiu, pela primeira vez, desde fevereiro de 2021, uma redução do número de transações (-7,6%).

Comércio Internacional

Exportações portuguesas continuam a acelerar em contexto económico e geopolítico adverso. No primeiro semestre de 2022, as exportações nominais de bens e serviços cresceram, em termos homólogos, 40,4% passando a representar 49% do PIB (43,6% em 2019). O crescimento nominal reflete um aumento expressivo das quantidades exportadas (aumento em volume de 22,4%) e a aceleração dos preços implícitos associada à escalada dos custos de produção. De referir que esta evolução homóloga reflete ainda em parte um efeito de base, tendo em conta que no primeiro trimestre de 2021 estiveram ainda em vigor várias medidas de combate à pandemia que condicionaram a atividade económica. Do lado das importações o crescimento foi menos pronunciado, em termos nominais (37%) e em termos reais (13,9%). Apesar da deterioração do enquadramento externo, o contributo da procura externa líquida para a variação real do PIB foi positivo (2,9 p.p.), ao contrário do observado em igual período do ano transato (-1 p.p.).

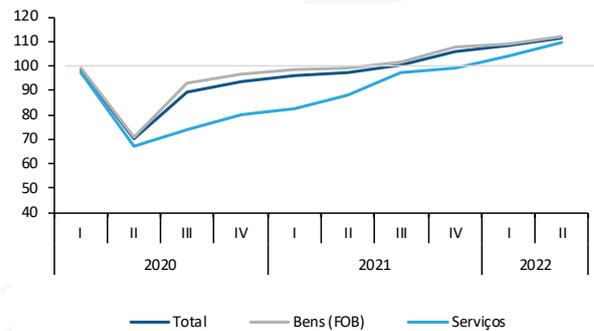
Crescimento das exportações foi diferenciado por componente, sendo de destacar o crescimento expressivo das exportações de serviços (mais 80,3% em valores nominais e mais 64,5%, em termos homólogos) no primeiro semestre de 2022, sustentadas pela forte recuperação da atividade turística. As exportações de bens também registaram uma evolução positiva, tendo crescido 9% em volume. Do lado das importações, a componente de serviços também registou um crescimento em volume maior do que o registado na componente de bens (25,4% e 12% em volume, respetivamente).

Gráfico 30. Exportações de bens e serviços, volume
(2019=100)



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

Gráfico 31. Importações de bens e serviços, volume
(2019=100)

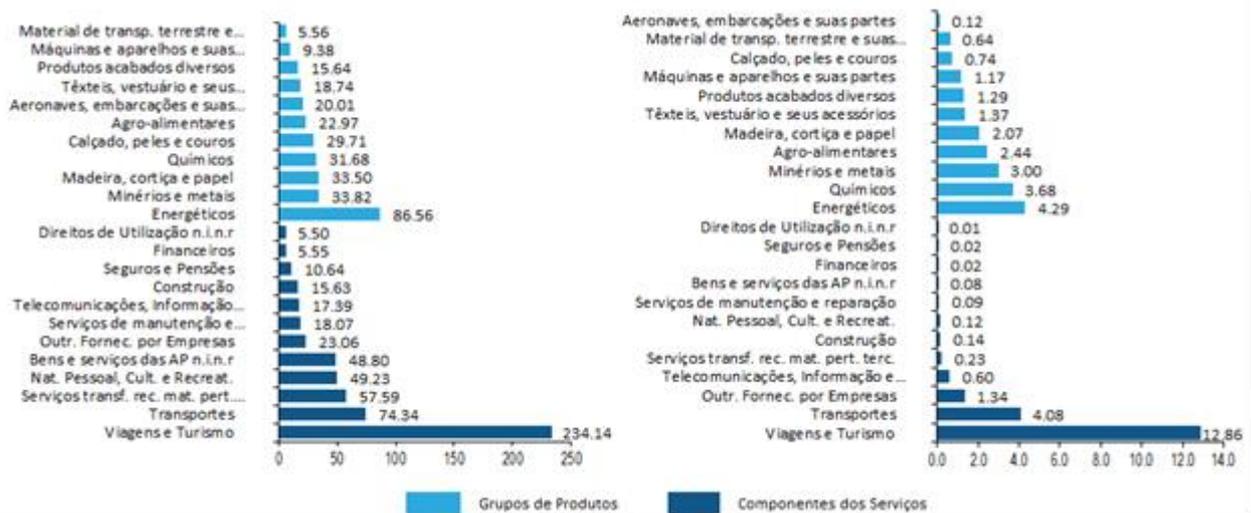


Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

As exportações nominais para o mercado comunitário (que no primeiro semestre de 2022 representaram 71% do total de exportações portuguesas) cresceram relativamente menos do que as exportações para os países terceiros (23,3% e 27,5%, respetivamente). As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (com um peso de 25,9% no total das exportações no primeiro semestre de 2022), registaram o maior contributo para o crescimento das exportações de mercadorias (6,6 p.p.), seguidas das exportações para os EUA (4,2 p.p.), Alemanha (2,8 p.p.) e França (2,6 p.p.). Do lado das importações, destaca-se igualmente o contributo do mercado espanhol (10,9 p.p.), seguido do contributo das importações do Brasil (3,2 p.p.), EUA (2,7 p.p.) e China (2,1 p.p.). Em termos de produtos, as exportações e as importações de energéticos mantiveram taxas de variação homólogas muito significativas (86,6% e 146,6%, respetivamente), refletindo sobretudo o crescimento do preço internacional do *brent*.

Exportações de Viagens e Turismo superam pela primeira vez os valores pré-pandémicos no primeiro semestre de 2022 (115% acima do nível observado em igual período de 2019) destacando-se com o maior contributo para o crescimento das exportações totais (12,9 p.p.). Seguiu-se o contributo dos Energéticos (4,3 p.p.), Transportes (4,1 p.p.) e Químicos (3,7 p.p.).

Gráfico 32. Taxas de crescimento das Exportações de bens e serviços e contributos das componentes



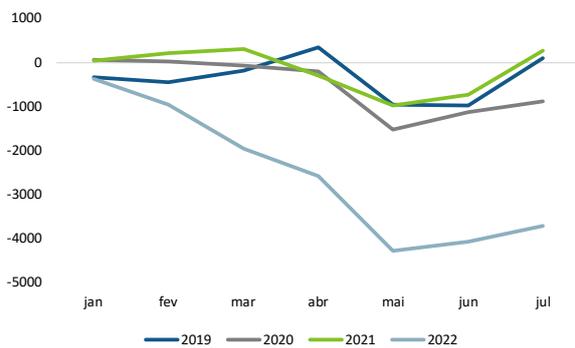
Fonte: Cálculos do GEE com base em dados das Contas Nacionais, para as Exportações de Bens e Serviços, do Banco de Portugal para o cálculo da estrutura das exportações de Serviços e do INE, para o cálculo da estrutura das exportações de Bens. A distribuição dos contributos segue a estrutura implícita 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.

[1] Contributos - análise *shift-share*: $TVH \times \text{Peso no período homólogo anterior} \div 100$. O somatório corresponde à TVH das Exportações de Bens e Serviços, de acordo com os valores nominais das Contas Nacionais do INE (40.4%).

Contas Externas

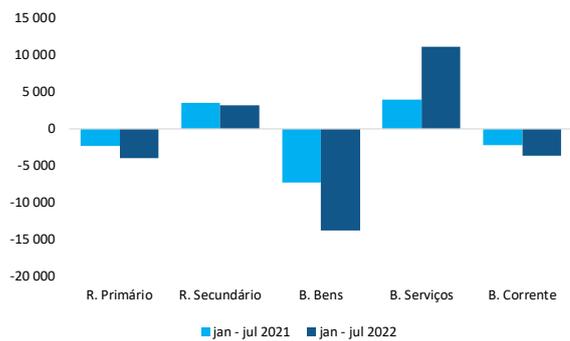
Défice externo aumentou. Até julho, o défice externo aumentou em resultado do aumento do défice das balanças de bens e de rendimento primário, em conjunto com a redução do excedente nas balanças de rendimento secundário e de capital, parcialmente compensado apenas pelo aumento do excedente da balança de serviços. Neste período, a economia portuguesa registou uma necessidade de financiamento de 2777,8 milhões de euros, o que compara com um excedente de 275,4 milhões de euros no período homólogo. O défice da balança de bens aumentou 6500,1 milhões de euros face ao mesmo período do ano anterior em resultado do crescimento das importações ter sido superior em 11 p.p. ao das exportações. Por sua vez, o excedente da balança de serviços aumentou face ao período homólogo de 2021 (mais 7117,3 milhões de euros), influenciado pela evolução positiva da rubrica viagens e turismo (em julho de 2022, o excedente da balança de serviços aumentou para 2,7 mil milhões de euros, o valor mais elevado observado neste mês desde o início da série). A diminuição nas atribuições de fundos europeus foi determinante na redução do excedente do rendimento secundário, enquanto que a redução do excedente da balança de capital é explicado pelo recebimento excecional, em julho de 2021, da devolução da margem financeira referente ao Programa de Assistência Económica e Financeira.

Gráfico 33. Saldo acumulado da balança corrente e de capital
(milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 34. Saldo acumulado da balança corrente e componentes
(milhões de euros)



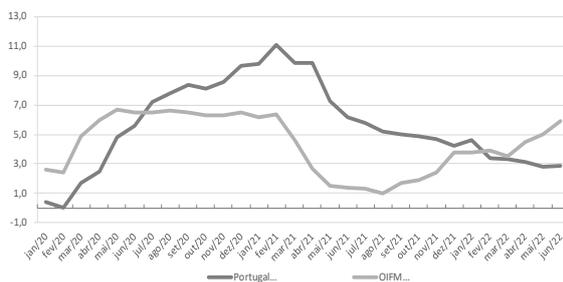
Fonte: Banco de Portugal.

Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras

Stock de crédito às empresas manteve-se em desaceleração no primeiro semestre de 2022. O stock de crédito bancário às Sociedades Não Financeiras (SNF) tem registado uma variação positiva desde 2019, com tendência decrescente desde fevereiro de 2021 (momento em que atingiu o pico de crescimento com uma taxa de variação anual de 11,1%). Em junho de 2022, o montante do crédito às SNF foi de 77,3 mil milhões de euros, representando um crescimento de 2,9% em relação ao mês anterior. Na área do euro, o stock de empréstimos bancários às empresas cresceu 5,9% em junho de 2022, mais 3 p.p. do que em Portugal, sendo a maior diferença desde abril de 2020.

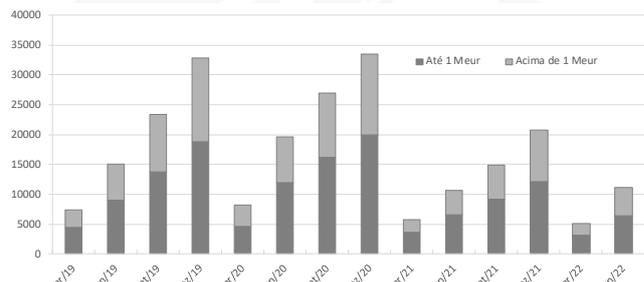
Montante de novos empréstimos bancários às empresas ascende a 11.055 milhões de euros no primeiro semestre de 2022, mais 477 milhões de euros face ao período homólogo (4,5%). A análise por escalão de montante permite observar uma diminuição de 0,7% no escalão até 1 milhão de euros e um aumento de 12,7% no escalão de empréstimos acima de 1 milhão de euros face ao semestre homólogo.

Gráfico 35. Stock de empréstimos bancários
(taxa de variação anual, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 36. Novos empréstimos às SNF
(milhões de euros)

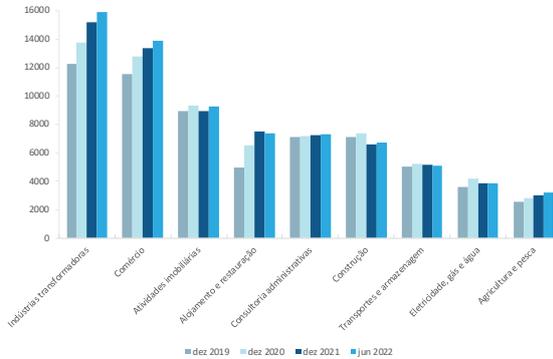


Fonte: Banco de Portugal.

Aumento do stock de empréstimos às empresas transversal à generalidade dos setores. No final do primeiro semestre de 2022 e em relação a dezembro de 2019, situação pré-pandémica e anterior ao conflito bélico Ucrânia-Rússia, regista-se um aumento da taxa de variação anual de 0,4% para 2,9%. A taxa de variação anual positiva em junho de 2022 foi transversal à generalidade dos setores analisados, com a exceção dos setores de Alojamento e restauração e dos Transportes e armazenagem, que apresentaram taxas de variação anual de -0,4% e de -2,5%, respetivamente. Em junho de 2022, o stock de empréstimos bancários concedidos pelo sistema bancário às empresas aumentou 3,6% (taxa de variação anual) nas

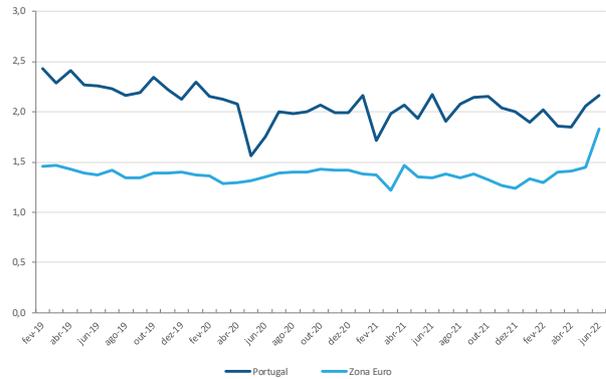
grandes empresas, 0,1% nas pequenas empresas, 7,9% nas microempresas e diminuiu 0,1% nas médias empresas.

Gráfico 37. Stock de empréstimos bancários por setor (tva, %)



Fonte: Banco de Portugal.

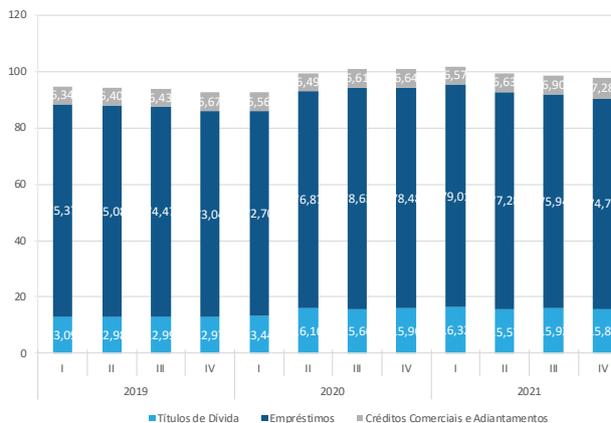
Gráfico 38. Taxa de juro média dos empréstimos às SNF (%)



Fonte: Banco de Portugal.

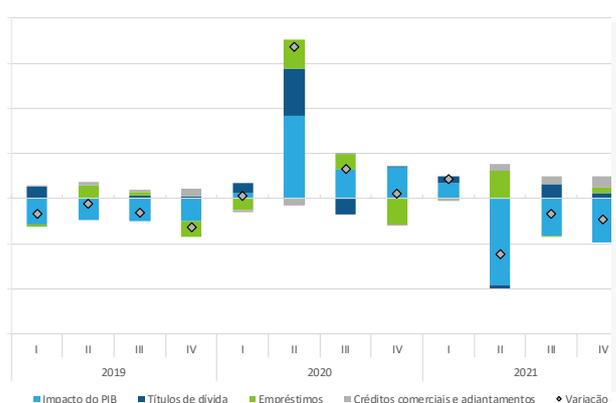
Num enquadramento associado a políticas de estabilização de preços, a taxa de juro média dos empréstimos às empresas aumentou fixando-se em 2,2% no mês de junho de 2022, o que representa um aumento de 0,1 p.p. face a maio de 2022 (2,1%). A taxa de juro média dos empréstimos às empresas na área do euro também voltou a aumentar fixando-se em 1,8% o que representa um aumento de 0,4 p.p. face a maio de 2022 (1,5%) diminuindo a diferença entre as taxas de juro em Portugal e na área do euro para 0,3 p.p. (-0,3 p.p.). Segundo o Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito, publicado em julho de 2022 pelo Banco de Portugal, no segundo trimestre de 2022, houve uma maior restritividade nos critérios de concessão nos empréstimos de longo prazo a PME e também nos termos de concessão de crédito nos novos empréstimos a PME. Do lado da procura, os resultados indicam um ligeiro aumento da procura de crédito de curto-prazo em todas as classes de dimensão de empresa, devido essencialmente a financiamento de existência e de necessidades de fundo de maneo.

Gráfico 39. Evolução da dívida das SNF (% do PIB)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 40. Contributos para a variação da dívida das SNF (pontos percentuais)



Fonte: Banco de Portugal.

Dívida das Sociedades não Financeiras, em percentagem do PIB, diminui para 97,9% no primeiro trimestre de 2022 (-1,4 p.p. face ao último trimestre de 2021 e -4,4 p.p. face trimestre homólogo de 2021). Em relação

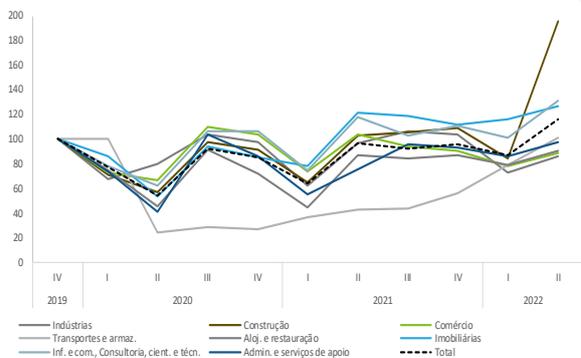
ao primeiro trimestre de 2019 a dívida das SNF em percentagem do PIB aumentou 3,1 p.p. A evolução do peso da dívida das SNF no PIB é explicada, maioritariamente, pelo impacto do crescimento do PIB, cujo contributo mais do que compensou os aumentos nominais das componentes da dívida. Apenas os títulos de dívida registaram um crescimento (em percentagem do PIB) no primeiro trimestre de 2022 face ao trimestre anterior.

Segundo o Relatório de Estabilidade Financeira publicado pelo Banco de Portugal em junho de 2022, o impacto do aumento dos custos dos fatores produtivos e de financiamento na situação financeira das SNF irá depender da estrutura de custos das empresas, dos apoios públicos recebidos, da persistência destes choques, da capacidade para refletir aumentos no preço dos produtos finais e no grau de alavancagem das empresas.

Dinamismo Empresarial

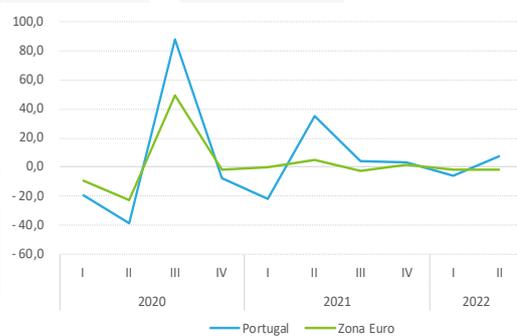
Número de empresas constituídas em Portugal superou o nível pré-pandemia. O segundo trimestre de 2022 revelou um sinal de recuperação significativo ao nível da constituição de empresas, tendo sido ultrapassado o número total de novas empresas criadas no trimestre homólogo de 2019. Os setores que mais contribuíram para este crescimento foram a Construção, seguido das Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares e o setor das Atividades imobiliárias. Os restantes setores de atividade, embora tenham registado um crescimento no número de novas empresas (face ao primeiro trimestre de 2022), mantiveram-se ainda abaixo dos valores verificados no período pré-pandemia. No segundo trimestre de 2022, Portugal cresceu acima da área do euro em termos de novas empresas criadas, face ao trimestre anterior.

Gráfico 41. Constituição de novas empresas
(índice 2019 = 100)



Fonte: INE.

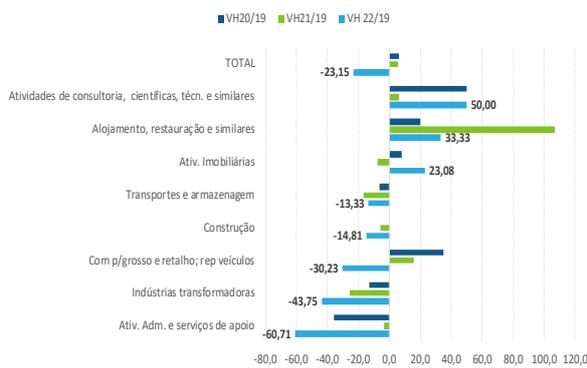
Gráfico 42. Constituição de empresas
(variação em cadeia)



Fonte: EUROSTAT
Série da Zona Euro (dados para o conjunto de países disponíveis)

Redução do número de insolvências. No primeiro trimestre de 2022 foram decretadas menos insolvências que no mesmo trimestre de 2019. As Atividades de consultoria, científicas e técnicas bem como o setor do Alojamento, restauração e similares e o das Atividades imobiliárias foram os únicos que, no primeiro trimestre deste ano, ultrapassaram os números de insolvências decretadas no primeiro trimestre de 2019. Não obstante, o setor do Alojamento e restauração evidenciou sinais de recuperação face a 2021. Para os restantes setores de atividade, as insolvências decretadas já ficaram abaixo dos valores verificados no primeiro trimestre de 2019. Em termos de processos de insolvência, no primeiro trimestre de 2022, Portugal também cresceu abaixo da área do euro face ao último trimestre de 2021.

Gráfico 43. Insolvências decretadas
(VH face a 1T2019)



Fonte: INE.

Gráfico 44. Processos de insolvência
(variação em cadeia)

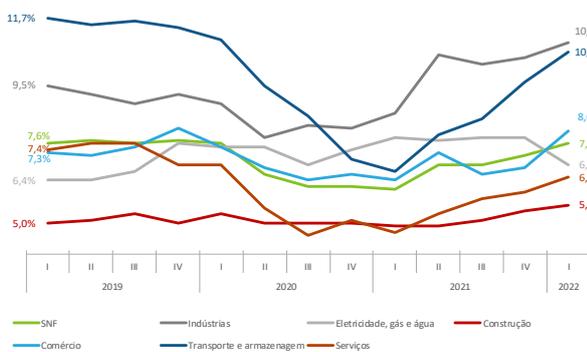


Fonte: EUROSTAT

Nota: Série da área do euro (dados para o conjunto de países disponíveis)

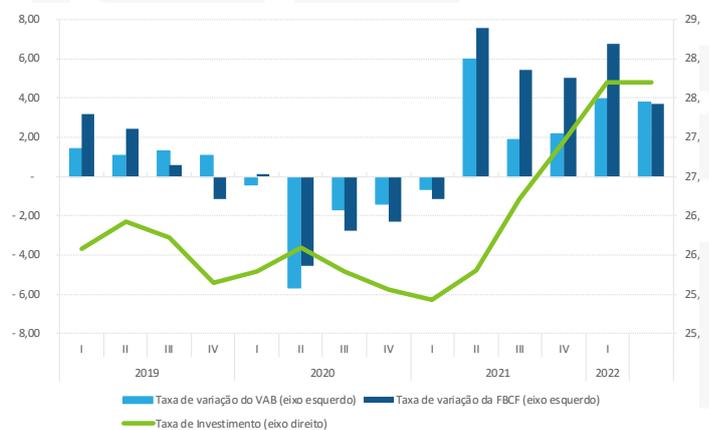
Rendibilidade do ativo da generalidade dos setores mantém, no primeiro trimestre de 2022, a recuperação já observada no final de 2021. Excetua-se, o setor da Eletricidade, gás e água, cuja rendibilidade do ativo diminuiu de 7,8% (quarto trimestre de 2021) para 6,9%, continuando ainda assim acima do valor observado no primeiro trimestre de 2019 (6,4%). Destaque para a evolução da rendibilidade do ativo do setor do Comércio, que apresentou, em junho de 2022, o maior valor dos últimos dois anos (8%), superior ao primeiro trimestre de 2019 (7,3%) e 2020 (7,5%).

Gráfico 45. Rendibilidade do ativo SNF por setores
(EBITDA em percentagem do ativo total)



Fonte: INE.

Gráfico 46. Taxa de Investimento (FBCF/VAB), Valor Acrescentado Bruto e Investimento
(%, ano acabado no trimestre)



Fonte: Banco de Portugal.

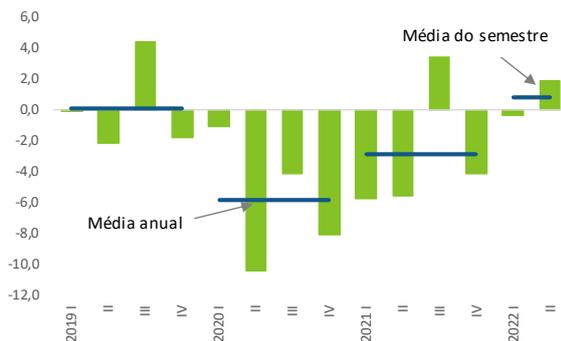
Valor Acrescentado Bruto (VAB) das SNF, assim como o Investimento (FBCF) registaram sistemáticos aumentos, traduzindo a trajetória de recuperação da economia após o período de maior crise pandémica. No segundo trimestre de 2022, a Formação Bruta de Capital Fixo por parte das SNF aumentou 3,7% face ao trimestre anterior e 22,6% face ao período homólogo do ano anterior (situando-se 17,7% acima do montante do segundo trimestre de 2019). O VAB gerado pelas SNF aumentou 3,8% face ao trimestre anterior e 12,4% face ao período homólogo do ano anterior (mais 10,4% do que no segundo trimestre de 2019). Este aumento representa uma taxa de investimento de 28,2% no segundo trimestre de 2022,

praticamente inalterada face ao trimestre anterior, e 2,4 p.p. e 1,8 p.p. superior ao trimestre homólogo de 2021 e 2019, respetivamente.

Finanças Públicas

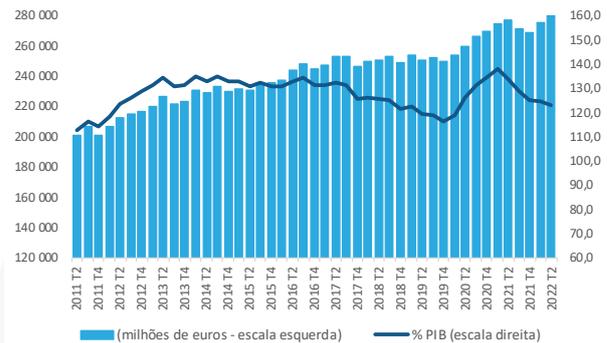
Excedente orçamental de 0,8% do PIB. O saldo das administrações públicas registou um valor positivo no primeiro semestre de 2022, equivalente a 0,8% do PIB (-5,7% do PIB no semestre homólogo de 2021). Esta melhoria resultou do efeito conjugado do aumento da receita (em 12,4%) e da diminuição da despesa (em 3%).

Gráfico 47. Saldo das administrações públicas (% do PIB)



Fonte: INE.

Gráfico 48. Dívida pública (ótica de Maastricht) (% do PIB)



Fonte: INE e Banco de Portugal.

Receita aumentou 12,4% em termos homólogos no primeiro semestre. Para este aumento contribuíram as receitas fiscais e contributivas e as vendas enquanto as outras receitas correntes e a receita de capital registaram uma diminuição. Os maiores contributos positivos foram dados pelos impostos indiretos (com destaque para o IVA que aumentou 23,9%, em termos homólogos) e pelas contribuições sociais, refletindo a evolução positiva, respetivamente, do consumo privado e do mercado de trabalho face ao semestre homólogo, o qual ficou marcado por medidas de confinamento que restringiram a atividade económica. A outra receita corrente diminuiu 20,8%, 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 7,2% reflete principalmente o efeito de base associado à recuperação, em 2021, do remanescente da garantia concedida ao BPP (executada em 2010).

Despesa diminuiu 3%. Esta evolução foi determinada pela redução da despesa corrente em 1,6 p.p. e da despesa de capital em 1,4 p.p. A redução da despesa corrente reflete principalmente o menor impacto das medidas relacionadas com o combate à 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 *layoff* simplificado, do apoio extraordinário à retoma progressiva da atividade e do incentivo à normalização. A despesa com juros contribuiu igualmente para a redução da despesa corrente, tendo diminuído 11,4%. Em sentido contrário, verificaram-se aumentos nas restantes componentes da despesa. Destacam-se os contributos das prestações sociais que aumentaram 3,3%, em resultado principalmente do aumento da despesa associada à vacinação contra a COVID-19 e à realização de testes de diagnóstico, do aumento da despesa com pensões e com os subsídios por doença e parentalidade, parcialmente mitigados pela redução da despesa com subsídios de desemprego. O consumo intermédio aumentou 8% e as despesas com pessoal cresceram 3,3%, em resultado do aumento em 1,5% do emprego nas administrações públicas, de atualizações salariais e valorizações remuneratórias. Por sua vez, o investimento público (FBCF) aumentou 12,6%, destacando-se os contributos dos investimentos no setor dos transportes.

Dívida pública diminuiu para 123,4% do PIB, no final de junho de 2022, menos 2,1 p.p. face ao final de 2021. Esta redução reflete essencialmente o efeito do denominador (PIB), na medida em que o *stock* da dívida pública aumentou para cerca de 280 mil milhões de euros (11,4 mil milhões de euros acima do valor registado no final de 2021).

Melhoria dos *rating* da dívida pública. O retorno à trajetória de redução do rácio da dívida pública verificada ao longo de 2021 e 2022 contribuiu para que, ainda em 2021, a Moody's tenha subido a notação de *rating* de Portugal, de Baa3 para Baa2, e que, em agosto e setembro de 2022, as agências de *rating* Standard & Poor's e DBRS Ratings tenham subido, respetivamente, a notação de BBB para BBB+ e BBB (high) para A (low), ao fim de 11 anos sem alterações.

Caixa 3. Orçamento do Estado para 2023

No dia 10 de outubro de 2022 o Governo submeteu à Assembleia da República a proposta de Lei das Grandes Opções para 2022-2026 ([Proposta de Lei n.º 37/XV/1.ª](#)) e a Proposta de Lei do Orçamento do Estado para 2023 ([Proposta de Lei n.º 38/XV/1](#)). No dia 15 de outubro foi submetido à Comissão Europeia o Projeto de Plano Orçamental (*Draft Budgetary Plan*) para 2023.

Contexto

O Orçamento do Estado para 2023 (OE 2023) foi elaborado num contexto de abrandamento económico global e elevada incerteza associada às consequências da invasão da Ucrânia pela Rússia.

Apesar dos riscos negativos associados a este contexto, que deverão limitar o dinamismo económico na área do euro e em Portugal, espera-se que a economia portuguesa continue a crescer, a um ritmo mais moderado mas acima da média da área do euro, 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.

Prioridades

Neste contexto, o OE 2023 apresenta como prioridades:

- Reforçar os rendimentos;
- Mitigar a subida de preços e juros;
- Acelerar a transição energética e climática;
- Apostar no investimento e inovação;
- Garantir a credibilidade orçamental.

Gráfico 49. Produto Interno Bruto
(taxa de crescimento real, %)



Gráfico 50. Saldo Orçamental
(% do PIB)



Principais medidas

O **reforço dos rendimentos** deverá prosseguir em 2023 visando apoiar famílias e empresas, com foco em três dimensões: aumentos de cerca de 1 500 milhões de euros em pensões e prestações sociais; reforço superior a 2 000 milhões de euros nos rendimentos do trabalho e apoios aos jovens e à natalidade de mais de 230 milhões de euros.

As **medidas de mitigação das subidas de preços e de juros** visam a contenção dos preços dos combustíveis e de outras matérias-primas. Inclui medidas como a limitação do aumento de rendas ou a manutenção dos preços dos transportes públicos, a majoração dos gastos de energia e produção agrícola em sede de IRC. No conjunto, o impacto destas medidas supera os 2 600 milhões de euros.

O OE 2023 prevê um investimento de 2 100 milhões de euros na **transição energética e climática** bem como a criação de um incentivo ao autoconsumo e venda de excedente de energia à rede e a eliminação gradual das isenções em sede de ISP contribuindo, assim, para o objetivo de atingir a neutralidade carbónica até 2050.

O **apoio ao investimento e inovação** far-se-á principalmente através da aposta na capitalização das empresas e da redução do IRC para as micro, pequenas e médias empresas, bem como para todas as empresas de pequena-média capitalização.

Por fim, o OE 2023 aposta no **reforço da credibilidade orçamental** através da redução da dívida pública para 110,8% do PIB em 2023 e de um saldo orçamental primário positivo na ordem dos 1,6% do PIB.

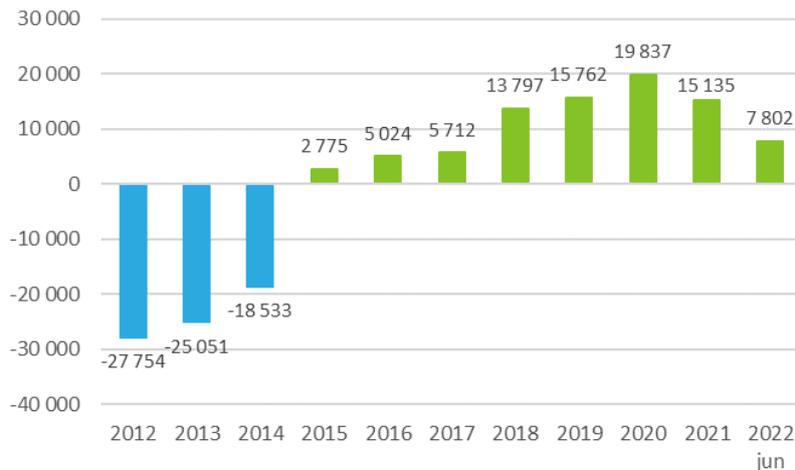
Gráfico 51. Dívida Pública
(% do PIB)



Fonte: OE 2023.

Emprego público aumentou 1,5%, em termos homólogos. No final de junho de 2022, o emprego das administrações públicas totalizava 741 698 postos de trabalho, o nível mais elevado desde 2011, representando um aumento de 1,5% face ao final de junho de 2021 e de 1,1%, face ao final de 2021. O crescimento homólogo (mais 10 855 postos de trabalho) resultou essencialmente do aumento na administração central (mais 1,1%, correspondente a mais 6263 postos de trabalho) e na administração local (mais 2,3%, correspondente a mais 2954 postos de trabalho). As entradas foram superiores às saídas (facto que se verifica desde 2015) sendo que, no primeiro semestre de 2022, o maior contributo para o saldo positivo foi dado pelas áreas da saúde (refletindo, em parte, a integração, no primeiro trimestre, do Hospital de Loures, E.P.E. no universo das administrações públicas), da educação (especialmente com contratos a termo) e da Administração Interna (recrutamento de Agentes da PSP, vigilantes da floresta e Guardas da GNR).

Gráfico 52. Saldo global de entradas e saídas do emprego público
(Indivíduos)



Fonte: DGAEP.

Remunerações de base e os ganhos médios mensais apresentaram uma evolução ascendente. Em abril de 2022, o valor da remuneração base média mensal dos trabalhadores a tempo completo no setor das administrações públicas situava-se em 1559,01 euros, 1,5% acima do valor registado no período homólogo de 2021, refletindo o efeito conjugado da entrada e saída de trabalhadores com diferentes níveis remuneratórios, 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 (estimativa) era, em abril de 2022, de 1819,14 euros (mais 1% 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).

Financiamento das Instituições Financeiras Europeias

Entre junho e setembro, foram assinadas nove operações de financiamento do Banco Europeu de Investimento em Portugal, num montante total de 637,5 milhões de euros.

Mantém-se o destaque para operações na área de serviços financeiros, nomeadamente linhas de financiamento para PME e *midcaps*, que representam 64% das novas assinaturas.

Consolidando parcerias de longa data entre o BEI e Portugal, foram assinadas novas operações em água e saneamento e desenvolvimento urbano (14% das novas assinaturas) e de energias renováveis (15% das novas assinaturas).

Foram ainda formalizadas operações de financiamento nos setores da mobilidade elétrica, serviços e indústria.

Previsões Económicas

Quadro 1. Previsões Económicas para 2022 | Portugal
 (à data de 11.10.2022)

| | 2022 ^e | | | | | | |
|---|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|----|
| | MF | BdP | CFP | BCE | CE | FMI | OC |
| PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %) | | | | | | | |
| PIB | 6,5 | 6,7 | 6,7 | 6,3 | 6,5 | 6,2 | |
| Consumo privado | 5,4 | 5,5 | 5,1 | - | - | - | |
| Consumo público | 1,8 | 2,0 | 1,9 | - | - | - | |
| Investimento (FBCF) | 2,9 | 0,8 | 3,6 | - | - | - | |
| Exportações de bens e serviços | 18,1 | 17,9 | 17,8 | - | - | 7,7 | |
| Importações de bens e serviços | 12,0 | 10,8 | 12,1 | - | - | 2,1 | |
| Contributos para o crescimento do PIB (p.p.) | | | | | | | |
| Procura interna | 4,4 | - | 4,7 | - | - | - | |
| Procura externa líquida | 2,2 | - | 2,0 | - | - | - | |
| Desenvolvimentos cíclicos | | | | | | | |
| Produto potencial (taxa de variação, %) | - | - | 2,1 | - | - | - | |
| Hiato do produto (% produto potencial) | - | - | 1,1 | - | - | 1,2 | |
| Evolução dos preços (taxa de variação, %) | | | | | | | |
| Deflador do PIB | 4,0 | 4,4 | 3,9 | - | - | 7,8 | |
| IHPC | 7,4 | 7,8 | 7,7 | 5,9 | 6,8 | 7,9 | |
| Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %) | | | | | | | |
| Emprego (ótica de Contas Nacionais) | 1,9 | 2,3 | 1,9 | - | - | 1,5 | |
| Taxa de desemprego (% da população ativa) | 5,6 | 5,8 | 5,6 | 5,6 | - | 6,1 | |
| Produtividade aparente do trabalho | 4,5 | - | 4,6 | - | - | - | |
| Contas Públicas (em % do PIB) | | | | | | | |
| Receita total | 44,1 | - | 44,5 | - | - | 43,2 | |
| Despesa total | 46,0 | - | 45,8 | - | - | 45,0 | |
| Saldo primário | 0,3 | - | 0,8 | - | - | 0,1 | |
| Saldo global | -1,9 | - | -1,3 | - | - | -1,9 | |
| Saldo estrutural | - | - | - | - | - | -0,7 | |
| Dívida pública | 115,0 | - | 116,6 | - | - | 114,7 | |
| Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB) | | | | | | | |
| Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior | 0,3 | 0,6 | -0,3 | - | - | - | |
| Saldo da balança corrente | -1,3 | - | -1,6 | - | - | -1,1 | |
| <i>da qual:</i> saldo da balança de bens e serviços | -2,8 | -1,9 | -3,0 | - | - | - | |
| Saldo da balança de capital | 1,6 | - | 1,3 | - | - | - | |

^e estimativa.

Fontes: Ministério das Finanças [MF] - Orçamento do Estado 2023; Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 6 de out. 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: Summer 2022, 14 de julho 2022; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 11 de outubro 2022; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 8 de junho 2022 (Versão Preliminar).

Quadro 2. Previsões Económicas para 2022 | Área do euro
 (à data de 11.10.2022)

| | 2022 ^e | | | |
|---|-------------------|------------|------------|------------|
| | BCE | CE | FMI | OCDE |
| PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %) | | | | |
| PIB | 3,1 | 2,6 | 3,1 | 3,1 |
| Consumo privado | 3,6 | - | - | - |
| Consumo público | 1,4 | - | - | - |
| Investimento (FBCF) | 3,1 | - | - | - |
| Exportações de bens e serviços | 6,1 | - | 5,6 | - |
| Importações de bens e serviços | 6,5 | - | 6,0 | - |
| Contributos para o crescimento do PIB (p.p.) | | | | |
| Procura interna | - | - | - | - |
| Procura externa líquida | - | - | - | - |
| Desenvolvimentos cíclicos | | | | |
| Produto potencial (taxa de variação, %) | - | - | - | - |
| Hiato do produto (% produto potencial) | - | - | -0,3 | - |
| Evolução dos preços (taxa de variação, %) | | | | |
| Deflador do PIB | - | - | 4,3 | - |
| IHPC | 8,1 | 7,6 | 8,3 | 8,1 |
| Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %) | | | | |
| Emprego (ótica de Contas Nacionais) | 2,0 | - | 2,0 | - |
| Taxa de desemprego (% da população ativa) | 6,7 | - | 6,8 | - |
| Produtividade aparente do trabalho | - | - | - | - |
| Contas Públicas (em % do PIB) | | | | |
| Receita total | - | - | 46,9 | - |
| Despesa total | - | - | 50,7 | - |
| Saldo primário | - | - | -2,4 | - |
| Saldo global | - | - | -3,8 | - |
| Saldo estrutural | - | - | -3,5 | - |
| Dívida pública | - | - | 93,0 | - |
| Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB) | | | | |
| Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior | - | - | - | - |
| Saldo da balança corrente | -0,3 | - | 1,0 | - |
| <i>da qual: saldo da balança de bens e serviços</i> | - | - | - | - |
| Saldo da balança de capital | - | - | - | - |

^e estimativa.

Fontes: Banco Central Europeu [BCE] - ECB Macroeconomic projections, 8 de setembro 2022; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Summer 2022, 14 de julho 2022; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 11 de outubro 2022; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, Interim Report 26 de setembro 2022 (Versão Preliminar).

■ Política Económica

Política Europeia

Reunião dos Ministros das Finanças da União Europeia de 12 de julho de 2022. Nesta que foi a primeira reunião sob presidência da Chéquia do Conselho da UE, destaca-se a apresentação das prioridades da presidência para a área de economia e finanças. Destaca-se ainda o debate sobre as consequências económicas e financeiras da invasão da Rússia à Ucrânia, no quadro do qual o Conselho ECOFIN decidiu conceder a este país mil milhões de euros de assistência macrofinanceira suplementar, com carácter de urgência no âmbito de um pacote de 9 mil milhões. Durante esta reunião, os ministros foram igualmente informados sobre a implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, sobre a qual trocaram pontos de vista, incluindo desafios futuros na implementação dos Planos de Recuperação e Resiliência. É

também de salientar o facto de o Conselho ECOFIN ter adotado os três últimos atos jurídicos necessários para que a Croácia possa introduzir o euro no dia 1 de janeiro de 2023. No quadro do Semestre Europeu de 2022, releva-se a aprovação pelo Conselho ECOFIN de conclusões sobre as apreciações aprofundadas de 2022 no âmbito do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. Adicionalmente, os ministros adotaram conclusões sobre o Relatório da Comissão sobre a Sustentabilidade Orçamental de 2021. Foram ainda abordadas matérias como as propostas em curso na área dos serviços financeiros e a próxima reunião dos ministros das finanças e governadores dos bancos centrais do G20, para a qual o Conselho ECOFIN aprovou o mandato da UE.

Reunião de carácter informal do Conselho ECOFIN de 9 e 10 de setembro de 2022. Reunião realizada em Praga, congregando os ministros das finanças e os governadores dos bancos centrais da União Europeia. Foram debatidos a assistência económica e financeira à Ucrânia, incluindo a futura reconstrução do país, assim como o impacto da guerra na Ucrânia e nas economias da União. De destacar também a discussão relativa à política orçamental, durante a qual os ministros debateram a revisão do quadro de governação económica da União. Ademais, os ministros abordaram o tema do enquadramento da tributação direta ao nível da União, tendo em vista a sua harmonização. Destaca-se ainda o facto de, à margem desta reunião, os ministros terem adotado uma declaração que exprime o acordo do Conselho em prover uma segunda tranche, no valor de 5 mil milhões de euros, do já referido pacote de assistência macrofinanceira suplementar à Ucrânia, de até 9 mil milhões de euros. Também à margem desta reunião informal, os ministros discutiram a presente crise energética e a estratégia para lhe fazer face.

Reunião do Conselho ECOFIN de 4 de outubro. Destaca-se a discussão em torno da questão energética, na qual os ministros das finanças definiram a sua posição de orientação geral sobre a proposta *REPowerEU* (um plano que visa promover a autonomia estratégica europeia, nomeadamente na área da energia), tendo também sido abordado o impacto nos mercados financeiros da elevada volatilidade dos preços da energia. De destacar igualmente que os ministros trocaram pontos de vista sobre as consequências económicas e financeiras da invasão da Ucrânia pela Rússia. Adicionalmente, o Conselho foi informado sobre a implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, no decurso do qual aprovou o Plano de Recuperação e Resiliência dos Países Baixos. De salientar também a discussão relativa à União Aduaneira, nomeadamente no que concerne ao seu papel em matérias fiscais e não fiscais. Foram ainda abordados temas como o financiamento da ação climática e a próxima reunião dos ministros das finanças e governadores dos bancos centrais do G20, tendo os Ministros aprovado o mandato da UE.

Caixa 4. Sanções e medidas da UE face à invasão da Ucrânia pela Rússia

Após a invasão da Ucrânia pela Rússia a 24 de fevereiro de 2022, assistiu-se de imediato a um apoio militar do Ocidente à Ucrânia, proveniente sobretudo dos EUA e do Reino Unido. Do lado da União Europeia, a resposta a este conflito bélico foi largamente configurada pela via da implementação de sanções económicas, financeiras e energéticas, as quais incluem também a proibição da exportação de bens e de tecnologia de ponta da UE utilizados na operação e no desenvolvimento dos setores do petróleo e do gás na Rússia.

As principais sanções impostas à Rússia e à Bielorrússia, dado o apoio deste último país à invasão da Ucrânia, cronologicamente, foram as seguintes.

Primeiro pacote (23 de fevereiro)

- Sanções individuais contra membros da Duma do Estado russo que votaram a favor do reconhecimento das zonas não controladas pelo Governo ucraniano das províncias de Donetsk e Luhansk;
- Restrições às relações comerciais com as zonas não controladas pelo Governo ucraniano das províncias Donetsk e Luhansk;
- Restrições ao acesso, por parte da Rússia, aos mercados e serviços financeiros e de capitais da UE.

Segundo pacote (25 de fevereiro)

- Sanções individuais contra os membros da Duma do Estado russo e do Conselho Nacional de Segurança, entre outros;
- Sanções económicas que abrangem os setores financeiro, da energia, dos transportes e da tecnologia;
- Suspensão das disposições relativas à facilitação da emissão de vistos a diplomatas russos e a outros funcionários e empresários russos.

Terceiro pacote (28 de fevereiro e 2 de março)

- Encerramento do espaço aéreo europeu a todas as aeronaves russas;
- Proibição da realização de transações com o Banco Central da Rússia, do acesso ao SWIFT por parte de 7 bancos russos e do fornecimento de notas em euros à Rússia;
- Suspensão da radiodifusão na UE dos meios de comunicação estatais *Russia Today* e *Sputnik*;
- Sanções individuais à Bielorrússia em resposta ao seu envolvimento na invasão militar russa (estendendo a este país as sanções financeiras acima descritas).

Quarto pacote (15 de março)

- Sanções individuais contra diversos oligarcas russos;
- Proibição de todas as transações com certas empresas públicas, da prestação de serviços de notação de risco a qualquer pessoa ou entidade russa, de novos investimentos no setor da energia da Rússia, da exportação para a Rússia de artigos de luxo e da importação para a UE de ferro e aço provenientes da Rússia.

Quinto pacote (8 de abril)

- Proibição da importação de carvão e outros combustíveis fósseis sólidos provenientes da Rússia, da entrada na UE de operadores de transportes rodoviários russos e bielorrussos após ter encerrado os portos da UE a todos os navios russos, da importação de madeira, cimento, produtos do mar e bebidas alcoólicas e da exportação para a Rússia de combustível para aviação a jato e outros bens;
- Sanções individuais contra mais 217 pessoas e 18 entidades.

Sexto pacote (3 de junho)

- Proibição das importações de petróleo bruto e produtos petrolíferos refinados provenientes da Rússia (com algumas exceções), do acesso ao SWIFT para mais três bancos russos e um banco bielorrusso;

- Suspensão da radiodifusão na UE dos meios de comunicação *Rossiya RTR / RTR Planeta, Rossiya 24 / Russia 24* e *TV Centre International*;
- Sanções individuais contra mais 65 pessoas e 18 entidades, incluindo responsáveis pelas atrocidades cometidas em Bucha e Mariupol.

Sétimo pacote (21 de julho)

Pacote de “manutenção e alinhamento”

- Proibição da importação de ouro originário da Rússia;
- Reforço dos controlos das exportações de bens de dupla utilização;
- Alargamento às eclusas da proibição de acesso aos portos e clarificação das medidas existentes no domínio dos contratos públicos, da aviação e da justiça;
- Sanções individuais a mais 54 pessoas e dez entidades, nomeadamente ao presidente do município de Moscovo e ao Sberbank, uma importante instituição financeira.

A 9 de setembro, a UE suspendeu a facilitação da emissão de vistos.

Oitavo pacote (6 de outubro)

Em resposta à anexação ilegal das regiões ucranianas de Donetsk, Lugansk, Zaporíjia e Quérson.

- Imposição de um limite máximo de preço para o transporte marítimo de petróleo russo para países terceiros;
- Aditamentos à lista de produtos sujeitos a restrições de exportação (nomeadamente o carvão de coque, certos componentes eletrónicos específicos, artigos técnicos utilizados no setor da aviação, bem como determinados produtos químicos) que possam contribuir para o aumento da capacidade militar e tecnológica da Rússia;
- Aditamentos à lista de produtos sujeitos a restrições de importação, nomeadamente produtos siderúrgicos acabados e semiacabados, máquinas e aparelhos, matérias plásticas, veículos, têxteis, calçado, couro, cerâmica, determinados produtos químicos e joalharia que não de ouro;
- Proibição da prestação de serviços de carteiras de criptoativos a cidadãos russos e de serviços de arquitetura e engenharia, consultadoria informática e de aconselhamento jurídico à Rússia;
- Proibição do comércio de armas, munições e veículos militares, e equipamentos paramilitares;
- Proibição dos nacionais da UE de ocupar cargos nos órgãos de direção de determinadas empresas públicas russas;
- Inclusão na lista de sanções de mais 30 pessoas envolvidas na organização dos pseudo-referendos e sete entidades que apoiam o esforço de guerra.

No sentido de salvaguardar a capacidade produtiva da Europa, a UE tem vindo a reduzir a sua dependência energética da Rússia, eliminando progressivamente as importações de combustíveis fósseis (especialmente do petróleo e do carvão) oriundos deste país, a garantir o aprovisionamento de gás, reduzindo simultaneamente a procura e, acelerar a transição para as energias limpas através do plano “REPowerEU”.

Levando em linha de conta as maiores dificuldades de substituição da Rússia no abastecimento de gás na área do euro (devido à ausência de infraestruturas disponíveis para o transporte e processamento desta

matéria-prima, designadamente liquefeita) e os riscos mais elevados associados aos cortes do fornecimento do gás por parte da Rússia a certos países europeus, não sendo de excluir um corte total à Europa no próximo Inverno (com maior impacto na Alemanha), a UE implementou recentemente a obrigatoriedade dos Estados-Membros de aumentar as suas reservas de gás, a fim de conseguirem atingir o objetivo de 90% da capacidade máxima de armazenamento em novembro de 2022.

Adicionalmente, a UE decidiu tomar medidas com vista à poupança do consumo energético pelos Estados-Membros, cerca de 15%, em média, com um grau de adaptação variável consoante o país.

Face ao aumento da taxa de inflação e à forte subida dos preços energéticos, a Comissão Europeia estabeleceu, a 24 de março de 2022, um quadro temporário de crise relativo a medidas de ajudas do Estado no apoio à economia na sequência da invasão da Ucrânia pela Rússia, que permitiu aos Estados-Membros de adotar um conjunto de medidas de apoio às famílias e empresas e de conter os aumentos dos preços de energia e de produtos alimentares. No caso de Portugal, foram criados três pacotes de medidas extraordinárias (11 de abril; 6 e 15 de setembro de 2022).

Políticas Nacionais

O atual contexto económico levou à adoção, durante o mês de setembro, de uma série de medidas de política destinadas a apoiar famílias e empresas face à subida dos preços da energia e de outros bens essenciais. Para além destes apoios, foi celebrado em outubro, entre o Governo e os parceiros sociais, um Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos Rendimentos, dos Salários e da Competitividade, que tem como metas principais: convergir com a média da União Europeia no peso das remunerações no PIB até 2026; e acelerar para 2% o crescimento da produtividade até 2026 (ver caixa X).

As medidas de política dirigidas às famílias consistem essencialmente em reforçar o rendimento dos portugueses, a fim de compensar o impacto do aumento dos preços e a devolver o adicional de receita de impostos cobrada devido à inflação. As medidas destinadas às empresas, de natureza não fiscal, destinam-se maioritariamente a apoiar a tesouraria das empresas, a apoiar as indústrias intensivas em gás e em acelerar a eficiência energética. No âmbito das medidas de natureza fiscal, estão incluídas: a suspensão temporária do imposto sobre produtos petrolíferos e da taxa de carbono sobre o gás natural, sobretudo o usado na produção de eletricidade e cogeração; e a majoração no IRC em 20% dos gastos com eletricidade e gás natural e com fertilizantes, rações e outra alimentação para a produção agrícola.

Caixa 5. Medidas de Apoio Extraordinário a Famílias e Empresas e Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos Rendimentos, dos Salários e da Competitividade

Atendendo ao atual contexto geopolítico e ao aumento da inflação foram aprovadas, durante o mês de setembro/2022, medidas extraordinárias de apoio às famílias e às empresas, por forma a mitigar os efeitos do aumento de preços.

As medidas de apoio extraordinário ao rendimento das famílias, integram um pacote de 2400 milhões de euros, e foram aprovadas em Reunião de Conselho de Ministros de 05 de setembro de 2022:

- 1) Apoio de 125 euros, *one-off*, por trabalhador com rendimento bruto mensal inferior a 2700 euros, que será pago em outubro (Decreto-Lei n.º 57-C/2022, de 6 de setembro);

- 2) Apoio de 50 euros, *one-off*, por descendente a cargo e com idade inferior a 24 anos, a ser pago em outubro (Decreto-Lei n.º 57-C/2022, de 6 de setembro);
- 3) Apoio de meia pensão, *one-off*, por pensionista, a pagar em outubro³ (Decreto-Lei n.º 57-C/2022, de 6 de setembro);
- 4) Prolongamento da vigência, até ao final de 2022, da suspensão do aumento da taxa de carbono, da devolução aos cidadãos da receita adicional de IVA, e da redução do ISP
- 5) Travão aos aumentos das rendas habitacionais e comerciais, limitando a 2% a atualização máxima do valor das rendas das habitações e das rendas comerciais, no ano de 2023;
- 6) Redução do IVA no fornecimento de eletricidade dos atuais 13% para os 6%, a vigorar até dezembro/2023;
- 7) Possibilidade dos clientes finais de gás natural, com consumos anuais inferiores ou iguais a 10.000 m³, de regressarem ao mercado regulado, com uma poupança de até 10% na fatura do gás;
- 8) Congelamento dos preços dos passes dos transportes públicos e dos bilhetes na CP durante todo o ano de 2023.

As medidas de apoio às empresas, integram um pacote de 1400 milhões de euros, e foram aprovadas em Reunião de Conselho de Ministros de 15 de setembro de 2022:

Apoio à Tesouraria

- 1) Criação da Linha de Apoio “Resposta ao Aumento dos Custos” – será operacionalizada e gerida pelo BPF e protocolada com a banca comercial, conta com uma dotação de 600 milhões de euros - destina-se a empresas afetadas pelo aumento dos preços de energia, matérias-primas e disrupção das cadeias de abastecimento. Os apoios serão concedidos sob a forma de empréstimos (prazo de 8 anos, carência de 12 meses e garantia mútua).

Energia

- 2) Reforço do Programa Apoiar as Indústrias Intensivas em Gás – a dotação foi alargada de 160 milhões de euros para 235 milhões de euros, e contempla aumento dos limites dos apoios (de 400 mil euros para 500 mil euros), das taxas de apoio (de 30% para 40%) e tem novas modalidades de apoio (até 2 milhões de euros /empresa ou até 5 milhões de euros /empresa com EBITDA<0 para manutenção da atividade industrial). Esta medida foi ainda alargada à Indústria Transformadora Agroalimentar.
- 3) Acelerar a eficiência energética – com uma dotação de 290 milhões de euros, sendo 40 milhões de euros destinados ao setor agroalimentar e 250 milhões de euros dirigidos à Indústria – visa

³ A proposta de aumento das pensões, em 2023, será de: 4,43% para pensões até 886 euros; 4,07% para pensões entre 886 e 2.659 euros; e de 3,53% para as outras pensões sujeitas a atualização.

promover a descarbonização industrial, a produção de energias renováveis, incentivar a mudança de fontes de energia, redução de emissões e monitorizar e otimizar consumos.

Medidas fiscais

- 4) Suspensão temporária do ISP e da taxa de carbono sobre o gás para a produção de eletricidade;
- 5) Majoração de 20%, em sede de IRC, dos gastos com eletricidade, gás, fertilizantes, rações e outra alimentação para atividade de produção agrícola;
- 6) Prorrogação do mecanismo de gasóleo profissional extraordinário (GPE) até ao final de 2022;
- 7) Prorrogação da redução temporária do ISP aplicável ao gasóleo agrícola até ao final de 2022;

Outras medidas

- 8) Apoio ao setor ferroviário de mercadorias – com uma dotação de 15 milhões de euros, os apoios revestem a forma de subvenção direta (2,11 euros/km para tração elétrica e 2,64 euros/km para tração a diesel).
- 9) Apoio à Internacionalização (30 milhões de euros) – visa incentivar as empresas em estratégias de internacionalização, acesso a novos mercados e promoção externa.
- 10) Apoio à formação qualificação de trabalhadores – com uma dotação de 100 milhões de euros, visa incentivar a formação profissional nas empresas com vista a uma maior qualificação dos seus ativos (otimizar tempos de produção, suporte formação laboral, suporte à preservação do emprego).
- 11) Programa e Trabalhos e Competências Verdes – conta com uma dotação de 20 milhões de euros, e tem como objetivos, dentro das competências verdes, a criação de emprego qualificado, manutenção dos postos de trabalho, formação e requalificação de trabalhadores e desempregados;
- 12) Prorrogação até junho/2023, da revisão de preços nos contratos públicos devido ao aumento do custo dos materiais, equipamentos e mão-de-obra;
- 13) Linha de financiamento ao setor social – com uma dotação de 120 milhões de euros, destina-se a apoiar IPSS e entidades equiparadas sem fins lucrativos, e estará em vigor até 31-12-2023;
- 14) Comparticipação financeira face ao aumento do valor do gás – com uma dotação de 120 milhões de euros, é dirigida a IPSS e entidades equiparadas sem fins lucrativos.

Complementarmente, em 09 de setembro de 2022, foi celebrado o **Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos Rendimentos, dos Salários e da Competitividade**, entre o Governo e os parceiros sociais. Este acordo abrange cidadãos e empresas e reúne um conjunto vasto de medidas agrupadas por cinco áreas temáticas de intervenção:

- Valorização de salários – definição dos aumentos anuais salariais e da RMMG para o período 2023-2026 (4,8% de aumento médio da remuneração nominal/trabalhador; RMMG deverá ser de 900 euros em 2026);
- Jovens, atração e fixação de talento – aumento dos benefícios anuais do IRS jovem; criação de programa anual de apoio à contratação sem termo de jovens qualificados com salários iguais ou superiores a 1320 euros; extensão extraordinária do Programa Regressar durante a vigência do Acordo pretendendo incentivar o regresso de jovens e quadros qualificados;
- Trabalhadores, rendimentos não salariais – aprovadas medidas fiscais, de aplicação transversal, que proporcionam mais rendimento e liquidez aos trabalhadores e famílias, que incluem a revisão de escalões do IRS em 2023, a criação do “Incentivo de regresso ao mercado de trabalho” dirigido a desempregados de longa duração, atualização do valor de isenção do subsídio de alimentação para 5,20 euros, aumento da remuneração por trabalho suplementar a partir das 100 horas e a eliminação da diferença entre a retenção na fonte de IRS e o imposto devido;
- Empresas, fiscalidade e financiamento – definidas medidas que reforçam a política de compromisso de incentivo à capitalização, ao investimento e à inovação, que incluem a majoração de 50%, em sede de IRC, dos custos com a valorização salarial, a criação do Regime Fiscal de Incentivo à Capitalização de Empresas, a redução de IRC para as empresas que invistam em I&D, os apoios às empresas que promovam a requalificação dos recursos humanos e preservem a manutenção de emprego e a capacidade produtiva;
- Simplificação administrativa e custos de contexto – as medidas definidas visam a simplificação administrativa e redução de burocracias, bem como eliminar alguns dos custos associados, por forma a favorecer o ambiente de negócios (incluindo medidas como a criação do Regime Geral de Taxas, eliminação de custos e simplificação no âmbito da Reforma dos Licenciamentos simplificação das obrigações declarativas e criação de novos canais de pagamento à Segurança Social).

Principais Medidas de Política Económica no terceiro trimestre de 2022

As principais medidas de política económica implementadas no terceiro 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 terceiro 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 combate ao impacto adverso da pandemia da Covid-19 e do conflito na Ucrânia, da transição digital, da inovação, do investimento e das finanças públicas.

Medidas de combate ao impacto adverso da pandemia da Covid-19 e do conflito na Ucrânia

Incentivo extraordinário à normalização da atividade empresarial

[Portaria n.º 205/2022 - Diário da República n.º 155/2022, Série I de 2022-08-11](#)

Procede à segunda alteração à Portaria n.º 170-A/2020, de 13 de julho, que regulamenta os procedimentos, condições e termos de acesso do incentivo extraordinário à normalização da atividade empresarial

PRR - Processo de insolvência

Decreto-Lei n.º 57/2022 - Diário da República n.º 164/2022, Série I de 2022-08-25

Simplifica a tramitação do incidente de verificação do passivo e graduação de créditos no processo de insolvência

Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos

Portaria n.º 240/2022 - Diário da República n.º 182/2022, Série I de 2022-09-20

Décima primeira alteração ao Regulamento Específico do Domínio da Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos, aprovado pela Portaria n.º 57-B/2015, de 27 de fevereiro

Garantia da segurança do abastecimento de energia - Plano REPowerEU

Resolução do Conselho de Ministros n.º 82/2022 - Diário da República n.º 187/2022, Série I de 2022-09-27

Procede à definição de medidas preventivas que permitam fazer face à atual situação e a eventuais disrupções futuras, tendo sempre em vista a garantia da segurança do abastecimento de energia

Investimento**Tratados Bilaterais de Investimento**

Decreto do Presidente da República n.º 124/2022 - Diário da República n.º 159/2022, Série I de 2022-08-18

É ratificado o Acordo Relativo à Cessação da Vigência de Tratados Bilaterais de Investimento entre os Estados-Membros da União Europeia, assinado em Bruxelas, em 5 de maio de 2020

Inovação**Centros de Tecnologia e Inovação - PRR**

Despacho n.º 9799-A/2022 - Diário da República n.º 152/2022, 2º Suplemento, Série II de 2022-08-08

Entidades reconhecidas como centros de tecnologia e inovação no âmbito do Decreto-Lei n.º 126-B/2021, de 31 de dezembro

Transição Digital**Carta Portuguesa de Direitos Humanos na Era Digital**

Lei n.º 15/2022 - Diário da República n.º 155/2022, Série I de 2022-08-11

Simplifica o regime de proteção contra a desinformação e assegura a sua articulação com o Plano Europeu de Ação contra a Desinformação, alterando a Lei n.º 27/2021, de 17 de maio, que aprova a Carta Portuguesa de Direitos Humanos na Era Digital

Lei das Comunicações Eletrónicas - Transposição de Diretivas

Lei n.º 16/2022 - Diário da República n.º 157/2022, Série I de 2022-08-16

Aprova a Lei das Comunicações Eletrónicas, transpondo as Diretivas 98/84/CE, 2002/77/CE e (UE) 2018/1825, alterando as Leis n.os 41/2004, de 18 de agosto, e 99/2009, de 4 de setembro, e os

Decretos-Leis n.os 151-A/2000, de 20 de julho, e 24/2014, de 14 de fevereiro, e revogando a Lei n.º 5/2004, de 10 de fevereiro, e a Portaria n.º 791/98, de 22 de setembro

Turismo

Fundo de Contragarantia Mútuo, Linha de Apoio ao Turismo 2021

Despacho n.º 8123/2022 - Diário da República n.º 128/2022, Série II de 2022-07-05

Concessão de uma garantia pessoal do Estado ao Fundo de Contragarantia Mútuo, no âmbito da Linha de Apoio ao Turismo 2021

Programa Transformar Turismo

Despacho Normativo n.º 10/2022 - Diário da República n.º 152/2022, Série II de 2022-08-08

Altera o Programa Transformar Turismo aprovado pelo Despacho Normativo n.º 1-A/2022, de 7 de janeiro

Finanças Públicas

Imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos

Portaria n.º 167-D/2022 - Diário da República n.º 126/2022, 1.º Suplemento, Série I de 2022-07-01

Revisão e fixação dos valores das taxas do imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos

Retificação à Lei n.º 12/2022, de 27 de junho, «Orçamento do Estado para 2022»

Declaração de Retificação n.º 19/2022 - Assembleia da República - Diário da República n.º 143/2022, Série I de 2022-07-26

Retifica os escalões das taxas do Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis.

Normas de execução do Orçamento do Estado para 2022

Decreto-Lei n.º 53/2022 - Diário da República n.º 156/2022, Série I de 2022-08-12

Estabelece as normas de execução do Orçamento do Estado para 2022

Mecanismo de correção cambial

Portaria n.º 242/2022 - Diário da República n.º 185/2022, Série I de 2022-09-23

Aprova as percentagens do mecanismo de correção cambial criado pelo Decreto-Lei n.º 35-B/2016, de 30 de junho, para o 1.º semestre de 2022

■ Artigos

Transporte internacional de passageiros em Portugal continental (2010 a 2020)

Graça Sousa (GEE) e Dulce Guedes Vaz (GEE)

O presente relatório apresenta e analisa os fluxos de passageiros por modos de transporte, a nível nacional e internacional e permite aferir as tendências de mobilidade da última década.

[Ler o artigo](#)

Digital adoption and productivity: understanding micro drivers of the aggregate effect

Natália Barbosa e Ana Paula Faria

Digital technologies have the scope to engender positive effects on productivity at firm and aggregate level. However, empirical evidence and theoretical contributions are ambiguous as mixed findings and diverse explanations have been put forward. We use a rich and representative sample of Portuguese firms over the period 2014-2019 to empirically assess the relationship between digital technologies adoption and productivity. Based on estimations over the entire distribution of firm's productivity, we find that heterogeneous digital technologies affect differently the dynamics of productivity and the convergence to the frontier. This leads to mixed findings with scope to diverse impact in the aggregate productivity.

[Ler o artigo](#)

Job creation and destruction in the digital age: what about Portugal?

Anabela M. Santos, Javier Barbero Jimenez, Simone Salotti e Andrea Conte

We assess the effect of digitalisation on employment for the European Union countries, and Portugal in particular, using data for the 1995-2019 period. We estimate an augmented labour demand function derived from a Constant Elasticity of Substitution (CES) cost function to test for a capital-labour substitution effect, distinguishing between digital and traditional capital. The results point towards a positive impact of digital investments on total employment, but the effects are heterogeneous depending on the different employment categories. In particular, high-skilled jobs benefit from digitalisation at the expense of medium- and low-skilled ones.

[Ler o artigo](#)

Is digital government facilitating entrepreneurship? A comparative statics analysis

Joana Costa e Luís Carvalho

Promoting entrepreneurship has become a government priority worldwide. At the same time, digital technology has been embraced by governmental authorities, particularly focusing on digital infrastructure and online service provision. In this paper, we explore whether there might be a connection between both policy ambitions – notably at the local level. To do so, we empirically assess the relationship between different dimensions of government digitalization and entrepreneurial dynamics, using panel data from 278 Portuguese municipalities between 2014 and 2019, primarily drawn from the Portuguese survey on government ICT deployment (IUTIC) and analyzed through compared regression models. Results suggest an overall positive effect of digital government efforts on entrepreneurship.

[Ler o artigo](#)

Automation trends in Portugal: implications in productivity and employment

Marta Candeia, Nuno Boavida e António Brandão Moniz

Recent developments in automation and Artificial Intelligence (AI) are leading to a wave of innovation in organizational design and changes in the workplace. Techno-optimists even named it the 'second machine

age', arguing that it now involves the substitution of the human brain. Other authors see this as just a continuation of previous ICT developments. Potentially, automation and AI can have significant technical, economic, and social implications in firms. The paper will answer the question: what are the implications on industrial productivity and employment in the automotive sector with the recent automation trends, including AI, in Portugal? Our approach used mixed methods to conduct statistical analyses of relevant databases and interviews with experts on R&D projects related to automation and AI implementation. Results suggest that automation can have widespread adoption in the short term in the automotive sector, but AI technologies will take more time to be adopted.

[Ler o artigo](#)

Digital technologies for urban greening public policies

Maria José Sousa

Digital technologies and public policies are fundamental for cities to define their urban greening strategies, and the main goal of this research is to identify in the literature and official documents the applied digital technologies and the public policies dimensions implemented at the national level by the member states to promote urban greening. The methodology used is a Systematic Literature Review (based on international studies), a Delphi study with experts, and a Policy Analysis, to understand how the Portuguese government has implemented policies and which are the main applied technologies to urban greening. The main findings are regarding (i) the focus on the interaction of actors in policymaking. (ii) Interpretive approaches examine the application of technologies in urban greening problems; and (iii) how policies reflect the social construction of 'problems'.

[Ler o artigo](#)

The impact of a rise in transportation costs on firm performance and behaviour

Catarina Branco, Dirk C. Dohse, João Pereira Santos e José Tavares

This paper uses micro-level data encompassing the universe of Portuguese private firms for the period 2006-2016 to analyse the effect of the introduction of tolls on previously toll-free highways. To establish causality, we rely on a natural experiment which resulted from Portuguese authorities being forced to increase these transportation costs in some highways during the sovereign debt crisis. Difference-in-differences results show a 10.7% decrease of turnover in firms located in affected municipalities vis-à-vis firms in the remaining areas, on average. Firm profits were also severely hit and reduced by more than 15%. Both sales and purchases to/from the internal market and abroad (especially to/from EU countries) were affected. Furthermore, employment reduced 2% in treated areas. Importantly, our findings do not uncover induced inter-regional firm migration, suggesting that the tolls have induced a substantial net loss to the Portuguese economy.

[Ler o artigo](#)

Outward FDI, restructuring, performance upgrading and resilience: firm-level evidence from Portugal

Natália Barbosa

This paper assesses the causal relationship between outward foreign direct investment (FDI) and various sides of firm performance, using micro data from Portuguese manufacturing firms during 2006-2012 and 2017-2020. Our analysis shows that the learning effects for Portuguese parent firms depend on the underlying outward FDI strategy. In particular, those learning effects seem to be mostly visible when firms engage in vertical outward FDI. Further, vertical or horizontal outward FDI appear to enhance the integration of Portuguese firms into the global economy through increased export intensity. Overall, the findings supports the argument that outward FDI can indeed be at root of upgrading performance and firm's restructuring in a small, open and peripheral economy such as Portugal. Nonetheless, the capability to be resilient and deal with sudden and external shocks - such as COVID-19 pandemic - is not supported by the available preliminary data.

[Ler o artigo](#)

Firm adaptation in COVID-19 times: The case of portuguese exporting firms

João Capella-Ramos e Romina Guri

The COVID-19 crisis has severely impacted firms across the world, with some showing greater resilience than others. Engaging in international markets, in particular, increases firms' exposure to such a global adverse shock, while also providing firms with opportunities for resilience-enhancing responses to the crisis. Operating in a small open economy, Portuguese firms were particularly vulnerable to disruptions in international trade and global value chains. In this paper we investigate how Portuguese exporting firms have adapted their business activities on the back of the COVID-19 crisis, and whether these adaptations depended on their intrinsic characteristics, notably firm size. Furthermore, we analyse the role of government support measures taken in response to the COVID-19 crisis in the adaptation processes of both exporting and domestic firms. We use the recently available Fast and Exceptional Enterprise Survey – COVID-19 ('Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas', COVID-IREE) and complement it with balance sheet data from the Integrated Corporate Accounts System ('Sistema de Contas Integradas das Empresas', SCIE), covering a sample of approximately 7,000 Portuguese firms. The results suggest that exporting firms were more likely to adapt their business activities in the face of the COVID-19 crisis. We also found evidence that the adaptation processes of exporting firms tended to be multi-dimensional, operating through different adaptation mechanisms, and contingent upon firm size. The results also suggest that government support measures have enhanced the likelihood of both exporting and domestic firms to adapt, providing evidence of their effectiveness and highlighting the importance of firm-oriented policies that promote economic resilience.

[Ler o artigo](#)

Supporting small firms through recessions and recoveries

Diana Bonfim, Cláudia Custódio e Clara Raposo

We use variation in the access to a government credit certification program to estimate the financial and real effects of supporting small firms. This program has been implemented during the global financial crisis, but has remained active ever since, allowing us to analyze its effects both during recessions and recoveries. Eligible firms have access to government loan guarantees and a credit quality certification. We estimate real effects using a multidimensional regression discontinuity design. We find that eligible firms borrow

more and at lower rates than non-eligible firms, allowing them to increase investment and employment during crises. Industry-level analysis shows reduced productivity heterogeneity in more exposed industries, which is consistent with improved credit allocation. However, when the economy is recovering the effects of the program are less pronounced and centered on the certification component.

[Ler o artigo](#)

Comércio internacional de mercadorias de Portugal com Marrocos

Walter Anatole Marques

Após uma breve abordagem ao comércio externo de mercadorias de Marrocos face ao Mundo nos dois últimos anos, com base em dados de fonte “International Trade Centre” (ITC), vai-se neste trabalho analisar a evolução do comércio internacional português com este país entre 2017 e 2021 e nos quatro primeiros meses de 2021 e 2022, a partir de dados disponíveis na base de dados do “Instituto Nacional de Estatística de Portugal” (INE), definitivos até 2020 e preliminares para 2021 e 2022, atualizados a 9 de junho de 2022.

[Ler o artigo](#)

Evolução recente do comércio internacional de mercadorias de Portugal com a Ucrânia

Walter Anatole Marques

Vai-se neste trabalho analisar a evolução do comércio internacional de mercadorias de Portugal com a Ucrânia no período de 2017 a 2021 e primeiros quatro meses acumulados de 2021 e 2022, por grupos de produtos, com base em dados estatísticos divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística de Portugal (INE), definitivos até 2020 e preliminares para 2021 e 2022, com última atualização em 9 de junho de 2022.

[Ler o artigo](#)

Soberania digital em Portugal: enquadramento, prioridades e estratégia

Nuno Xavier (GEE) e Gabriel Osório de Barros (GEE)

O recurso às tecnologias digitais adquiriu uma expressão relevante nos últimos anos, nomeadamente nos domínios laboral, do comércio eletrónico, mas também da vida pessoal dos cidadãos. Esse aumento foi particularmente expressivo em consequência da pandemia da Covid-19 e do aumento substancial de “digital uptake”.

Mais recentemente, face ao conflito na Ucrânia deparamo-nos com uma realidade, em que os alvos estratégicos estão não apenas no plano territorial e material, mas também no plano digital. Tal contexto tem suscitado um aumento da importância do digital, em termos de agenda dos países, face à necessidade de garantir a autonomia estratégica e a sua soberania.

Neste artigo apresentamos os conceitos de soberania e soberania digital, o estado atual e contexto em relação a este tema, e focamos a nossa atenção no que em concreto são as políticas, estratégia e resultados alcançados na Europa e em Portugal.

[Ler o artigo](#)

Posição portuguesa – Rankings internacionais – Digital economy and society index 2022

Nuno Xavier (GEE), Nuno Tavares (GEE) e Gabriel Osório de Barros (GEE)

Na edição de 2022 do Digital Economy and Society Index (DESI), Portugal apresentou uma pontuação de 50,8, ocupando a 15.ª posição num conjunto de 27 Estados-Membros (EM) da União Europeia (UE-27). Portugal encontrava-se na 16.ª posição na edição anterior (entre 27 EM) e na 19ª posição na edição 2020 (entre 28 EM).

A presente ficha tem como objetivo resumir de forma sistematizada os principais resultados relativos à competitividade digital da economia portuguesa.

[Ler o artigo](#)

The determinants of COVID Policy Support in Portugal

Daniel Fernandes, Mónica Simões (GPEARI) e Sílvia Fonte-Santa (GPEARI)

The COVID-19 pandemic brought a historical economic relapse. It was the first time our modern economy experienced a shock that simultaneously impacted supply and demand at a global level.

In response to this extraordinary moment in history, governments around the world implemented monetary, fiscal and prudential measures in order to safeguard their respective economies over the period of the COVID-19 recession.

This article intends to answer the following research questions: 1) Did the most affected firms benefited the most from the policies' support? 2) Which pre-pandemic characteristics affected the likelihood of adhering to a COVID policy?

We focused on moratoriums, loans and guarantees, tax suspensions and layoffs, and found that the bigger the loss of sales, the higher the probability to use each and every policy.

In what relates to firm characteristics previous to the COVID-19 crisis, we found a higher probability of policy support for all policies in what relates the *Accommodation and Food Service* sector, the most impacted sector. We also conclude that policy use was biased towards small and medium sized firms, firms with higher levels of indebtedness (except debt higher than 90%) and less liquid firms, which in part is strictly related with policy requirements. Moreover, firms with the highest within-sector productivity have a lower probably to adhere to COVID policies.

[Ler o artigo](#)

Does information impact acceptability and support for green policies? Rhetoric vs. Action

Riccardo Cinque e Sílvia Fonte-Santa (GPEARI)

Surveys show that among European countries there is high citizens' awareness and large support for green policies. But these policies have a cost that needs to be borne by taxpayers. This link is not captured in most surveys. By conducting a RCT on two countries highly vulnerable to climate change – Italy and Portugal – we show that providing information on climate is an effective way of increasing support, even if the policies

come at a cost. This exercise is particularly timely, given that the recent increases in energy prices, weighing on the cost of living, have prompted a backlash against costly green policies.

[Ler o artigo](#)

Dashboard de Desigualdades de Rendimento e IRS

Alexandre Mergulhão (GPEARI)

Apesar do crescente interesse público e académico sobre as desigualdades de rendimento e o papel das políticas públicas, os dados disponibilizados à comunidade são ainda relativamente escassos. Graças a um protocolo recentemente celebrado com a AT, o GPEARI passou a dispor dos microdados anonimizados das Notas de Liquidação do IRS. Este artigo apresenta o *dashboard*, uma nova publicação anual do GPEARI, que permite uma análise mais profunda e abrangente das desigualdades de rendimento em Portugal e dos efeitos do IRS. Após uma explicação sobre as principais diferenças entre esta base de dados e a fonte dos indicadores publicados pelas instituições estatísticas, são analisadas as cinco tabelas que compõem o *dashboard* facilitando a interpretação de cada indicador.

[Ler o artigo](#)