



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

NOTA DE CONJUNTURA Nº 50
JUNHO DE 2020

Esta Nota de Conjuntura, da responsabilidade
do Fórum para a Competitividade,
inclui informação publicada até 30.06.2020

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O PATROCÍNIO DE:

**Jerónimo
Martins**



RESUMO EXECUTIVO

- Na sua reunião de Junho, a Reserva Federal dos EUA antecipou que não deveria haver qualquer subida de taxas de juro, pelo menos, até 2022. Dados de Maio, como as vendas a retalho, tiveram já uma enorme recuperação, de 17,7%, mais do dobro do esperado.
- Na sua reunião de Junho, o BCE decidiu aumentar em 600 mil milhões de euros o volume de compras de obrigações, mais do que o esperado, o que o colocará em condições de absorver quase toda a nova emissão de dívida soberana em resultado da pandemia.
- A OCDE e o FMI divulgaram novas previsões, com forte revisão em baixa da generalidade das economias, quer avançadas quer as restantes.
- Em Portugal, os consumidores estão ainda muito limitados pelo medo, que é relevado pela forte subida da taxas de poupança. Só há poupança quando há rendimento, pelo que esta retracção do consumo será fruto de dois medos: ou do contágio imediato ou medo de perda de rendimentos no curto prazo, se a situação se deteriorar.
- Os valores de actividade de Maio foram genericamente menos negativos do que os de Abril, mas com algumas excepções, como no consumo de energia eléctrica.
- Os indicadores de confiança de Junho recuperaram em todos os setores, com destaque para a Indústria Transformadora, que registou o maior aumento da série, depois de ter registado o mínimo no mês anterior.
- No final de Junho, a subida do número de casos na Grande Lisboa e a resposta do governo já conduziram a um aumento do confinamento, que deverão ter reflexo na actividade durante os próximos tempos.
- Avaliando a fiscalidade na proposta de Orçamento Suplementar para 2020 na perspectiva dos objetivos extra-fiscais, conclui-se que: no apoio à liquidez, há custos e complicações que provavelmente poderiam ter sido evitados; a dedução à coleta de IRC de 20% dos investimentos realizados é extraordinariamente importante, não obstante o reduzido poder de fogo; no apoio à concentração, os incentivos deveriam ser bem mais ambiciosos; não há medidas para o reforço dos capitais próprios das empresas; o racional económico do novo adicional sobre a banca é incongruente; a redação da lei não é clara, a sua retificação é necessária e urgente.
- Segundo dados coligidos pelo prof. Ricardo Ferraz (investigador do ISEG), em termos de produtividade por hora trabalhada, entre 1995 e 2018, Portugal foi ultrapassado pela Coreia do Sul, Eslováquia, Eslovénia, Israel, Lituânia, Polónia, República Checa e, inclusivé, pela Turquia.

ÍNDICE

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

EUA com forte recuperação em Maio	5
BCE amplia estímulo	5
Conselho Europeu adia decisão sobre pacote de ajuda	5
Previsões do FMI e da OCDE	6

2. CONJUNTURA NACIONAL

Evolução da pandemia	7
Dados de actividade	8
0 caso especial do turismo	11
Mercado de trabalho	12
Previsões para Portugal	13

3. TEMAS EXTRA

A fiscalidade na proposta de Orçamento Suplementar para 2020 na perspetiva dos objetivos extra-fiscais	14
Produtividade laboral portuguesa no panorama internacional	21

4. MERCADOS FINANCEIROS

5. AGENDA



- Vendas a retalho cresceram mais do dobro do esperado

- Mais 600 mil milhões de euros de compras

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira ¹

EUA COM FORTE RECUPERAÇÃO EM MAIO

Na sua reunião de Junho, a Reserva Federal dos EUA antecipou que não deveria haver qualquer subida de taxas de juro, pelo menos, até 2022. As vendas a retalho de Maio tiveram uma enorme recuperação, de 17,7%, mais do dobro do esperado, enquanto a taxa de desemprego diminuiu, de 14,7% para 13,3%.

BCE AMPLIA ESTÍMULO

Na sua reunião de Junho, o BCE decidiu aumentar em 600 mil milhões de euros o volume de compras de obrigações, mais do que o esperado. Com os novos montantes, o banco central da zona euro, por si só, estará em condições de absorver quase toda a nova emissão de dívida soberana em resultado da pandemia. Também reviu em baixa a recessão prevista para 2020 para 8,7%, com recuperação de 5,2% em 2021 e 3,3% em 2022.

CONSELHO EUROPEU ADIA DECISÃO SOBRE PACOTE DE AJUDA

Na sua reunião de Junho, o Conselho Europeu não conseguiu chegar a acordo sobre o pacote de ajuda, de 750 mil milhões de euros, proposto pela Comissão Europeia, tendo adiado para Julho uma tomada de decisão.

¹ Director do Gabinete de Estudos do Forum para a Competitividade, responsável pelos textos desta Nota de Conjuntura, com excepção dos assinalados.



- Forte revisão em baixa das previsões do FMI e da OCDE

PREVISÕES DO FMI E DA OCDE

A OCDE divulgou as suas novas previsões², com dois cenários, com ou sem segunda vaga de contágios. Em 2020, a zona euro pode ter uma recessão entre -11,5% e -9,1%. Portugal apresenta valores muito próximo da zona euro para 2020 e ligeiramente melhores (no ponto médio) para 2021.

Perspectivas de crescimento, FMI e OCDE, 2020-2021

País	2019	2020		2021	
		FMI	OCDE	FMI	OCDE
Zona euro	1,3	-10,2	-11,5 a -9,1	6,0	3,5 a 6,5
Alemanha	0,6	-7,8	-8,8 a -6,6	5,4	1,7 a 5,8
Bélgica	1,4	-	-11,2 a -8,9	-	3,4 a 6,4
Espanha	2,0	-12,8	-14,4 a -11,1	6,3	5,0 a 7,5
França	1,5	-12,5	-14,1 a -11,4	7,3	5,2 a 7,7
Itália	0,3	-12,8	-14,0 a -11,3	6,3	5,3 a 7,7
Países Baixos	1,8	-7,7	-10,0 a -8,0	5,0	3,4 a 6,6
Polónia	4,1	-4,6	-9,5 a -7,4	4,2	2,4 a 4,8
PORTUGAL	2,2	-	-11,3 a -9,4	-	4,8 a 6,3
Reino Unido	1,4	-10,2	-14,0 a -11,5	6,3	5,0 a 9,0
China	6,1	1,0	-3,7 a -2,6	8,2	3,5 a 6,5
EUA	2,3	-8,0	-8,4 a -7,3	4,5	1,9 a 4,1

² <http://www.oecd.org/economic-outlook/june-2020/>



- Coabitação e trabalho como principais focos da pandemia na Grande Lisboa

O FMI também reviu em forte baixa o crescimento da economia mundial, de -3,0% em Abril para -4,9% em Junho³. Para a zona euro, em 2020, o ponto médio da previsão da OCDE (-10,3%) é apenas uma décima mais negativa do que a do FMI, enquanto que para 2021, esta instituição está mais otimista do que a OCDE (5,0% em média).

2. CONJUNTURA NACIONAL

EVOLUÇÃO DA PANDEMIA

Nas últimas semanas, surpreendeu a evolução da pandemia na Grande Lisboa. Segundo epidemiologistas e técnicos, os factores de contágio nesta região têm sido, “em primeiro lugar, a coabitação, em segundo lugar o contexto laboral e só em terceiro lugar o contexto social”⁴. Ou seja, não têm sido as manifestações nem as festas as principais responsáveis pela propagação do vírus, embora os transportes (para o local de trabalho), não referidos, também possam ter o seu contributo.

Reduzir a contaminação nas actividades profissionais poderá ser possível, mas já dentro de casa parece ser muito difícil de minorar, pelo menos no curto prazo.

³ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020>

⁴ [https://observador.pt/especiais/especialistas-contrariaram-teses-de-costa-e-marcelo-sobre-testes-e-jovens-e-ja-falam-em-segunda-onda/?ct=t\(CORONAVIRUS_2020_03_10_COPY_01\)](https://observador.pt/especiais/especialistas-contrariaram-teses-de-costa-e-marcelo-sobre-testes-e-jovens-e-ja-falam-em-segunda-onda/?ct=t(CORONAVIRUS_2020_03_10_COPY_01))



- Os valores de Maio foram genericamente menos negativos do que os de Abril

- A construção parece ser o sector que melhor tem enfrentado a crise

DADOS DE ACTIVIDADE

Como seria de esperar, os valores de Maio foram genericamente menos negativos do que os de Abril, embora com algumas excepções. Em Maio, o consumo de energia eléctrica caiu 13,2%, uma queda ainda maior do que a registada em Abril (-12,0%), tendo sido o mês de Maio com o consumo mais baixo desde 2003 (no meio da recessão desse ano).

Em Junho, destaque-se a melhoria da confiança na Indústria Transformadora, que registou o maior aumento da série, depois de ter registado o mínimo no mês anterior.

No indicador de confiança na Construção e Obras Públicas, houve recuperação parcial, quer em Maio, quer em Junho, parecendo ser o sector que melhor tem enfrentado a crise.

Dados da indústria e construção

Indicador	Unidade	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Volume de Negócios na Indústria	tvh	-2,7	-9,0	-33,1	-	
Produção industrial	tvh	1,0	-7,4	-27,4	-26,0	
Confiança na Indústria Transformadora	-	-5,7	-9,8	-32,1	-38,5	-24,4
Consumo de energia eléctrica	tvh	0,2	-0,5	-12,0	-13,2	
Vendas de cimento	tvh	5,9	6,7	11,6	4,1	
Índice de Produção na Construção	tvh	+1,0	-4,2	-13,2		
Confiança na Construção	-	-5,9	-7,9	-35,8	-29,2	-22,4
Exportações	Tvh	+0,8	-12,7	-39,8		
Importações	tvh	+3,5	-11,6	-39,1		

Fonte: INE, Banco de Portugal.



- Ligeira recuperação do comércio a retalho em Maio

As exportações sofreram uma forte queda em Abril, de quase 40%, com as quedas para Espanha, França e Alemanha responsáveis por mais de metade desta diminuição.

No caso das vendas de automóveis, os estabelecimentos reabriram a 4 de Maio, pelo que os valores deste mês já não reflectem o confinamento, mas antes a fortíssima contenção dos consumidores na aquisição de bens duradouros.

As vendas do comércio a retalho caíram 13,1% em Maio, uma queda menos acentuada do que em Abril (-22,2%), mas a queda do emprego acentuou-se (passou de -2,1% para -3,1%), tal como as remunerações (de -5,2% para -7,1%), indicador de que o prolongamento das dificuldades tem consequências negativas palpáveis. A confiança no comércio apresentou um valor menos pessimista do que no mês precedente, quer em Maio, quer em Junho, mas com valores ainda muito negativos.

Nos serviços, a confiança caiu também em Maio, só tendo recuperado, muito ligeiramente, em Junho.



- Confiança nos serviços com melhorias limitadas

- Subida na poupança no 1º trimestre devido ao medo da pandemia

Dados dos serviços

Indicador	Unidade	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Vendas no Comércio a Retalho	tvh	+8,9	-6,5	-22,2	-13,1	
Confiança no comércio	-	3,0	-1,9	-33,3	-28,9	-22,7
Vendas veículos ligeiros de passageiros	tvh	+7,4	-57,4	-87,0	-74,7	
Vendas de veículos comerciais ligeiros	tvh	-5,2	-51,2	-69,9	-51,3	
Volume de Negócios nos Serviços	tvh	+2,3	-16,6	-37,4		
Confiança nos serviços	-	7,2	-6,5	-55,3	-56,8	-46,5
Proveitos totais no Turismo	tvh	+13,4	-59,9	-98,3		
Tráfego aéreo (NAV)	tvh	-	-36	-94,2	-92,1	
Inflação	tvh	0,4	0	-0,2	-0,7	0,2
Inflação subjacente	tvh	0,1	0	-0,2	-0,4	

Fonte: ACAP, INE, REN.

Os valores preliminares de inflação de Junho interromperam os valores negativos de Abril e Maio, embora ainda não haja detalhes sobre esta evolução.

Como se esperava, a poupança das famílias subiu, de 6,8% para 7,4%, com a subida trimestral homóloga a ser ainda mais expressiva (2,9 pontos percentuais). Os consumidores estão ainda muito limitados pelo medo, que é relevado por esta forte subida da taxa de poupança. Só há poupança quando há rendimento, pelo que esta retracção do consumo será fruto de dois medos: ou do contágio imediato ou medo de perda de rendimentos no curto prazo, se a situação se deteriorar.



- O turismo só poderá recuperar quando os dados portugueses tranquilizarem a UE

O CASO ESPECIAL DO TURISMO

Em Maio, as dormidas caíram 95,0% (97,0% em Abril), com uma queda um pouco menor dos residentes (de -93,6% para 85,6%) e imperceptível nos não residentes (de -98,6% para -98,1%).

Esperava-se que o turismo tivesse uma recuperação lenta, mas houve duas más novidades que a deverão atrasar: i) aumento dos casos na Grande Lisboa; ii) proibição explícita da entrada de turistas portugueses em vários países europeus. Esta proibição não é grave pelo efeito sobre os portugueses, mas pelo que sinaliza aos potenciais turistas.

A lista final dos países com os quais a UE deverá abrir fronteiras é quase irrelevante para Portugal: Argélia, Austrália, Canadá, Coreia do Sul, Geórgia, Japão, Montenegro, Marrocos, Nova Zelândia, Ruanda, Sérvia, Tailândia, Tunísia e Uruguai. “A estes poderá juntar-se a China, confirmando-se o critério da reciprocidade — ou seja, assim que Pequim confirmar que também deixará entrar viajantes com origem na União Europeia”⁵.

Não vale a pena inventar más desculpas para o facto de os turistas com origem em Portugal estarem a ser alvo de barreiras, já que há dados objectivos que o justificam: “Portugal, só atrás da Suécia em casos activos por 100 mil habitantes no continente”⁶. O turismo só poderá recuperar quando os dados portugueses tranquilizarem a UE.

⁵ <https://observador.pt/2020/06/29/uniao-europeia-abre-fronteiras-externas-na-quarta-feira-mas-so-com-15-paises-eua-e-brasil-continuam-de-fora/>

⁶ <https://www.publico.pt/2020/06/27/sociedade/noticia/paises-europeus-mantem-restricoes-portugal-so-atras-suecia-casos-activos-100-mil-habitantes-continente-1922161>



- O mercado de trabalho continua a evidenciar sinais negativos

MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho continua a evidenciar sinais negativos, com continuada subida do número de desempregados, ainda que a um ritmo menos intenso que o anterior.

Mercado de trabalho

Indicador	Unidade	Mar	Abr	Mai	Jun
Desempregados (INE)	%	6,2	6,3		
Subutilização do trabalho	%	12,4	13,3		
Emprego (INE)	milhares	-26,2	-58,1		
Inativos (INE)	milhares	39,5	56,5		
Subutilizados (INE)	milhares	-1,5	46,2		
Desempregados - total (IEFP)	milhares	343,8	392,3	408,9	
Novos desempregados (IEFP)	milhares	53,0	65,5	47,1	
Pedidos de "lay-off"	milhares	72,5	1 211,9	1 332,1	1353,6*

Fonte: INE, MTSSS, * 23-Jun.

O regresso ao auto-confinamento, as restrições à utilização de "lay-off", bem como a falta de apoio para os encargos com o subsídio de férias poderão desencadear grandes dificuldades às empresas, podendo traduzir-se numa subida significativa do desemprego nos próximos meses.



- Generalizada revisão em baixa das estimativas

PREVISÕES PARA PORTUGAL

No caso de Portugal, tem havido uma revisão em baixa das previsões de crescimento. Dentro das principais instituições, destaque-se a omissão do FMI, que só actualizou as previsões para as principais economias. O Forum para a Competitividade mantém as suas estimativas, que já eram – e se mantêm – das mais pessimistas, esperando mais informação, para decidir se se justifica alterar os valores anteriormente anunciados.

Previsões de crescimento para Portugal

Fonte	Data	2020	2021
Católica	Mar/20	-4 a -20	
ISEG	Abr/20	-4 a -8	
UniCredit	Abr/20	-15	10
FMI	Abr/20	-8,0	5,0
Comissão Europeia	Mai/20	-6,8	5,8
Forum para a Competitividade	Jun/20	-9 a -15	
Banco de Portugal	Jun/20	-9,5 a -13,1	1,7 a 5,2
Conselho das Finanças Públicas	Jun/20	-7,5 a -11,8	3,0 a 4,7
OCDE	Jun/20	-9,4 a -11,3	4,8 a 6,3
Bloomberg*	Jun/20	-7,9	5,1

* mediana de 16 bancos de investimento internacionais



No final de Junho, a subida do número de casos na Grande Lisboa e a resposta do governo já conduziram a um aumento do confinamento, incluindo do auto-imposto, que deverão ter reflexo na actividade durante os próximos tempos, uma novidade que será importante acompanhar.

3. TEMAS EXTRA

A FISCALIDADE NA PROPOSTA DE ORÇAMENTO SUPLEMENTAR PARA 2020 NA PERSPETIVA DOS OBJETIVOS EXTRA-FISCAIS

Jaime Carvalho Esteves ⁷

A fiscalidade tem um objetivo tradicional: arrecadar receita. Mas tem hoje outros objetivos, ditos extrafiscais, como seja o desenvolvimento económico e social. Num contexto de dificuldades historicamente elevadas, vejamos como se sai a proposta.

Apoio à liquidez

Mais do que pelas perdas, as empresas encerram pela falta de liquidez. E tal como na crise internacional de 2008 e nacional de 2011 a falta de liquidez é hoje o primeiro grande problema e tenderá a agravar-se.

Por isso os pagamentos por conta poderão ser reduzidos ou mesmo totalmente evitados no ano de 2020.

⁷Vice-Presidente da Comissão Executiva do Forum para a Competitividade. Endereço de correio eletrónico: openemailjce@gmail.com

- Mais do que pelas perdas, as empresas encerram pela falta de liquidez



- Há custos e complicações adicionais que provavelmente poderiam ter sido evitados

Caso a média mensal da faturação do primeiro semestre de 2020 tiver tido uma quebra de 40% face à média verificada no período homólogo de 2019, ou superior; ou caso 50% do volume de negócios da empresa no período de tributação anterior da sua atividade corresponda a alojamento, restauração e similares, os primeiro e segundo pagamentos por conta poderão ser evitados, sendo que o terceiro já o poderia ser pelo regime normal.

Se aquela quebra de faturação for inferior a 40% mas igual ou superior a 20%, então os mesmos pagamentos por conta poderão ser reduzidos a 50%.

No entanto, há custos e complicações adicionais que provavelmente poderiam ter sido evitados: a validação por contabilista certificado, a penalização severa caso a redução implique o não pagamento até ao terceiro pagamento por conta, de mais de 20% do valor que, em condições normais, teria sido pago.

Por outro lado, há omissões que não se logra entender: a não inclusão dos pagamentos adicionais por conta, o não ajustamento das tabelas práticas de retenção na fonte de IRS e a não concretização de um plano abrangente de pagamento imediato do que está em dívida pelo setor público.

O mesmo fundamento vamos encontrá-lo na prorrogação do pagamento das dívidas tributárias vencidas ou relativas a factos tributários ocorridos durante o período de 9 de março a 30 de junho de 2020, e ainda das dívidas de contribuições mensais para a Segurança Social vencidas nesse período, as quais poderão ser incluídas em plano prestacional sem a prestação de garantias adicionais e sempre com prazo de regularização nunca inferior ao final do ano em curso.



**- Não haverá retoma
sem novo investimento**

**- A dedução à coleta
de IRC de 20%
dos investimentos
realizados é
extraordinariamente
importante**

Apoio ao investimento

Não haverá retoma, mais ou menos demorada, sem antecipação do investimento previsto pelas empresas e sem novo investimento. Tal como em 2013, será o investimento que permitirá concretizar a retoma. E mais, o investimento é crucial para permitir concretizar as oportunidades oferecidas pela crise atual, no âmbito do encurtamento das cadeias de valor e de re-industrialização europeia.

Por isso a dedução à coleta de IRC de 20% dos investimentos realizados entre 1 de Julho de 2020 e 30 de Junho de 2021 na aquisição de ativos fixos tangíveis, ativos biológicos não consumíveis e ativos intangíveis é extraordinariamente importante.

Isto não obstante o reduzido poder de fogo. Dado o limite quantitativo de um milhão de euros, do limite de 70% da coleta de IRC do ano, incongruente com o aumento para 80% da dedução à mesma coleta de prejuízos daquele período e ainda da concorrência com o incentivo base do regime fiscal de apoio ao investimento (já de si mais generoso e no entanto não cumulável).

Ainda assim o valor do crédito não usado por insuficiência de coleta poderá ser reportável por 5 exercícios. De notar que o acesso ao CFEI exclui a capacidade de cessar contratos individuais de trabalho por despedimento coletivo ou extinção do posto de trabalho por um período de 3 anos.



- É iníquo tributar empresas por lucros que efetivamente não auferem

- A redação da lei não é clara, a sua retificação é necessária e urgente

Apoio à continuação da atividade pela recuperação de perdas

Se a falta de liquidez é a principal causa de morte das empresas, os prejuízos não são de desprezar como causa fatal e é iníquo tributar empresas por lucros que efetivamente não auferem.

Por isso a capacidade de compensar lucros e prejuízos fiscais para que a tributação incida entre o rendimento líquidos entre ambos é da mais elementar justiça.

Ora, a acumulação de enormes prejuízos neste ano e, provavelmente no próximo, impede a dedução de prejuízos de anos anteriores e torna incerta a dedução no futuro dos prejuízos agora apurados.

Por isso nos anos 2020 e 2021 não serão considerados na contagem do prazo de reporte dos prejuízos fiscais de exercícios anteriores e os prejuízos que sejam apurados nestes anos e que não beneficiem do prazo de reporte de 12 anos poderão sê-lo por 10 exercícios. Mais, o valor dos prejuízos deste dois anos poderão ser deduzidos até ao montante de 80% do lucro tributável do ano da dedução, ao invés dos normais 70%. Ou seja, pode haver uma dedução adicional de 10% dos lucros do ano.

E aqui seria importante um esclarecimento: dada a relevância imediata da liquidez e o prazo de contagem dos prejuízos, essa dedução incremental será possível até à concorrência do valor dos prejuízos de 2020 e 2021 mas não deve ficar a aguardar a sua dedução, nem impor a sua dedução antecipada. Caso assim fosse o efeito extrafiscal pretendido frustrar-se-ia. Mas como a redação não é clara, a sua retificação é necessária e urgente.

Por outro lado, as mesmas razões de liquidez, somadas da conveniência de discriminar pela as empresas rentáveis no passado e ocasionalmente em dificuldades pela crise pandémica, aconselhariam que extraordinariamente fosse aceite o reporte de prejuízos fiscais de 2020 e de 2021 para exercícios anteriores.



- Os incentivos deveriam ser bem mais ambiciosos

Apoio à concentração

Em caso de fusão a entidade incorporante poderá deduzir os prejuízos fiscais das sociedades incorporadas sem qualquer limitação e ficará dispensada de Derrama Estadual nos primeiros três períodos de tributação.

Para o efeito as entidades devem ser micro, pequena ou médias empresas, não resultarem de cisão ocorrida nos três anos anteriores, as suas atividades principais devem ser substancialmente idênticas, devem ter iniciado a respetiva atividade há mais de 12 meses, não deverão estar em situação de relações especiais entre si e deverão ter a sua situação tributária regularizada à data da fusão. Adicionalmente, nos três exercícios subsequentes à data de produção de efeitos do benefício não deverão ser distribuídos lucros.

No caso de aquisição durante o ano em curso de controlo sobre uma PME's qualificada como "empresa em dificuldades" os seus prejuízos fiscais poderão ser deduzidos pela adquirente na proporção da sua participação no capital social daquela, com o limite máximo de 50% do seu lucro tributável.

Neste caso, para além da aquisição, direta ou indireta, da maioria do capital social com direito de voto, será necessário manter a participação, de modo ininterrupto, por um período não inferior a três anos e que nesse período a adquirida não distribua lucros nem cesse contratos individuais de trabalho por despedimento coletivo ou por extinção de postos de trabalho.

Ainda assim parece que os incentivos deveriam ser bem mais ambiciosos: promover concentração mediante um crédito de imposto do tipo SIFIDE por investimento em fundos de investigação e desenvolvimento, que estimulasse o coinvestimento em empresas em dificuldades.



- Fica ainda por prever um objetivo extra fiscal fundamental: o do reforço dos capitais próprios das empresas

- Pura arrecadação de receita tributária

Apoio à capitalização

Fica ainda por prever um objetivo extra fiscal fundamental: o do reforço dos capitais próprios das empresas. O que seria possível pelo crédito de imposto ao investimento acabado de referir e ainda pela possibilidade de transmissão onerosa entre particulares de créditos fiscais, como reportes de prejuízos, o que para além da facilitação da capitalização por monetização de um ativo (impostos fiscais diferidos) favoreceria o aspeto crucial salientado no início.

O objetivo fiscal

Apesar da severidade da crise, ou por causa dela, encontramos uma proposta que não pode ter qualquer outro motivo que não seja o da pura arrecadação de receita tributária: o adicional sobre o setor bancário, a suportar (sem prejuízo da possibilidade de repercussão económica para os clientes) por instituições de crédito e sucursais nacionais destas entidades, a incidir:

- a) À taxa de 0,02%, sobre o passivo apurado e aprovado pelos sujeitos passivos, deduzido quer dos elementos do passivo que integrem os fundos próprios, quer dos depósitos abrangidos pela garantia do Fundo de Garantia de Depósitos e pelo Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo;
- b) À taxa de 0,00005%, sobre o valor nominal dos instrumentos financeiros derivados fora do balanço e que seja apurado pelos sujeitos passivos.

A liquidação e pagamento deverá até ao final de junho do ano seguinte ao do ano a que respeitar, mas (mediante um regime transitório similar da (expectavelmente transitória) verba 28 da Tabela Geral de Imposto do Selo, hoje adicional ao IMI),



em 2020 e em 2021, o adicional será devido e pago até ao dia 15 de dezembro de 2020 e de 2021, tendo por base de incidência:

- a) a média mensal dos saldos finais de cada mês, que tenham correspondência nas contas relativas ao primeiro semestre de 2020, no caso do adicional de solidariedade devido em 2020;
- b) e nas contas relativas ao segundo semestre deste mesmo ano, para o adicional de solidariedade devido em 2021.

E o novo adicional não pode ter qualquer outra justificação que não a mera arrecadação de receita pois o seu racional económico é incongruente e talvez mesmo arbitrário. Para além do carater discriminatório (comum a todas as contribuições extraordinárias), o adicional parece ter vícios agravados: da norma transitória já resulta o seu carácter não transitório ou temporário, a sua fundamentação ligada ao regime do IVA é ininteligível pois a isenção (incompleta) de IVA não é um benefício, não é imposta e já suscita tributação em Selo e também não se vê como essa penalização possa ser compatível com as regras constituição e as europeias, sobre IVA.

Conclusão

Muitas medidas imperiosas, a não serem incluídas no debate na especialidade, caso possível, terão de ficar para o orçamento a apresentar a 1 de outubro. Dado o bem “estabilidade” tal prorrogação é indesejável. Voltaremos a essa matéria na antevisão da futura proposta.

- Dado o bem “estabilidade”, a prorrogação de muitas medidas imperiosas é indesejável



- A produtividade é fundamental para gerar crescimento económico

**PRODUTIVIDADE LABORAL PORTUGUESA
NO PANORAMA INTERNACIONAL**

Ricardo Ferraz⁸

A produtividade é fundamental para gerar crescimento económico. Só uma economia produtiva é capaz de melhorar, de forma robusta, as condições de vida da sua população.

No que concerne à produtividade laboral existem diversos indicadores para a avaliar. Dois dos mais utilizados: 1) PIB por trabalhador; 2) PIB por hora trabalhada. O primeiro diz-nos quanto produz, em média, cada trabalhador num dado país, ao passo que o segundo traduz o rendimento que cada hora de trabalho gera, em média, para uma economia.

A OCDE possui estatísticas relativas a estes indicadores para a maior parte dos seus membros desde 1995, o que permite efectuar comparações com o ano de 2018.

⁸ Economista, investigador e docente do ensino superior. Afiliações: GHES/CSG/ISEG, Universidade de Lisboa. Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias (DREAMS/ULHT). ISEC, Instituto Politécnico de Coimbra.

- Portugal caiu nos rankings de Produtividade

	PIB por trabalhador		PIB por hora trabalhada	
	1995	2018	1995	2018
Austrália	72 030,7	93 995,1	39,0	54,6
Áustria	84 500,5	102 891,0	51,0	68,1
Bélgica	92 515,8	113 583,7	58,6	71,7
Canadá	71 861,0	89 061,4	40,5	52,2
Chile	35 248,2	52 050,3	15,2	26,8
Colômbia	24 152,9	31 439,2
Rep. Checa	42 910,3	72 105,2	23,1	40,4
Dinamarca	79 937,6	101 493,7	56,3	73,4
Estónia	27 251,8	67 692,9	..	38,7
Finlândia	73 709,1	95 457,9	43,5	61,4
França	83 504,9	101 715,7	52,2	68,0
Alemanha	78 574,2	92 354,4	51,3	66,4
Grécia	60 185,1	71 294,7	29,8	36,4
Hungria	42 438,6	63 027,0	21,8	36,5
Islândia	59 075,9	91 953,8	36,0	63,4
Irlanda	85 229,5	178 027,6	43,4	99,7
Israel	61 915,4	78 854,2	30,7	41,2
Itália	92 663,0	91 815,3	49,9	53,3
Japão	64 612,1	77 111,0	34,3	45,9
Coreia do Sul	39 520,1	78 609,5	14,9	39,6
Letónia	23 770,8	60 084,8	..	35,4
Lituânia	24 435,0	67 203,0	16,2	41,6
Luxemburgo	136 286,9	144 548,1	85,6	96,0
México	40 054,0	44 518,7	18,5	20,7
Países Baixos	79 774,7	98 154,6	53,8	68,6
Nova Zelândia	60 764,1	74 437,7	33,0	42,4
Noruega	97 106,4	117 552,9	65,3	85,0
Polónia	31 300,0	70 860,0	16,1	39,5
PORTUGAL	53 871,2	67 773,4	31,0	39,4
Eslováquia	35 184,7	73 423,7	19,0	43,1
Eslovénia	43 371,3	71 990,1	24,7	45,0
Espanha	77 758,5	88 782,8	44,7	52,4
Suécia	70 112,5	100 965,5	46,8	68,5
Suíça	92 772,6	111 479,4	54,9	71,4
Turquia	43 354,2	79 884,9	23,1	43,6
Reino Unido	69 776,0	89 808,7	43,8	58,4
EUA	87 346,2	123 589,2	48,4	70,8
OCDE	68 811,8	89 909,3	...	54,0



FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE

Quadro 1: PIB por trabalhador e PIB por hora trabalhada, em dólares, avaliados a preços constantes de 2015 e paridades do poder de compra, 1995 versus 2018

Fonte: OCDE.



- Portugal foi ultrapassado pela Coreia do Sul, Eslováquia, Eslovénia, Israel, Lituânia, Polónia, República Checa e, inclusivé, pela Turquia

Como se observa no quadro, a produtividade laboral portuguesa aumentou de 1995 para 2018 à luz dos dois indicadores em análise. Mas será que tal foi suficiente para nos tornarmos mais produtivos face aos nossos parceiros internacionais?

Com base em cálculos simples, é possível desde logo concluir que o PIB por trabalhador em Portugal significava 78% da média da OCDE em 1995, ao passo que em 2018 equivalia a 75%. Por outro lado, constata-se que em 1995, o PIB por trabalhador de Portugal estava no 24º lugar (num total de 37 economias), sendo que em 2018 estava num lugar mais baixo, concretamente no 30º lugar, tendo sido ultrapassado pela Coreia do Sul, Eslováquia, Eslovénia, Polónia, República Checa e Turquia. A conclusão relativa ao PIB por hora trabalhada não é muito diferente. Excluindo a Colômbia, para a qual não existem estatísticas, e a Estónia e a Letónia, para as quais não existem dados para o ano inicial, observa-se que Portugal passou do 22º lugar (num total de 34 países) em 1995 para o 30º lugar em 2018, tendo sido ultrapassado pela Coreia do Sul, Eslováquia, Eslovénia, Israel, Lituânia, Polónia, República Checa e Turquia. A economia portuguesa caiu nos “rankings” da produtividade laboral da OCDE.

Se a mão de obra dos outros países se vai tornando mais eficiente do que a de Portugal, então é evidente que tal prejudica a nossa competitividade⁹. No âmbito da preparação do Programa de Recuperação Económica e Social para a próxima década (coordenado por António Costa Silva) faz sentido que o governo ausculte um conjunto de entidades nacionais e internacionais – como por exemplo, o Banco de Portugal, a CIP, a CCP, o Banco Mundial, a Comissão Europeia, a OCDE, e o FMI, - para obter informação crucial sobre as reformas que devem ser adoptadas para tornar a economia portuguesa mais produtiva e competitiva. Sem um correcto diagnóstico, e sem os remédios adequados, corremos o risco de cair em erros do passado e de nos atrasarmos, ainda mais, face aos nossos parceiros internacionais.



- Taxas americanas estáveis até 2022

4. MERCADOS FINANCEIROS

Reserva Federal dos EUA pôs de parte qualquer hipótese de ter taxas de juro negativas, bem como de as subir até ao final de 2022.

Taxas de juro a 10 anos (nível)

País	31-Dez-19	31-Mar-20	30-Abr-20	31-Mai-20	30-Jun20
EUA	1,92	0,67	0,64	0,65	0,66
ALEMANHA	-0,19	-0,47	-0,59	-0,45	-0,45

Fonte: Bloomberg

BCE a garantir que tudo faria para impedir a fragmentação do mercado de dívida da zona euro, uma grande ajuda para Itália.

Diferencial com a Alemanha de taxas de juro a 10 anos (pontos base)

País	31-Dez-19	31-Mar-20	30-Abr-20	31-Mai-20	30-Jun-20
ESPAÑA	65	115	131	101	92
ITÁLIA	160	199	235	192	171
PORTUGAL	63	134	140	95	93

Fonte: Bloomberg



- BCE a valorizar o euro

As novas compras do BCE, bem como o pacote de ajuda proposto pela Comissão Europeia levaram a uma apreciação do euro.

Taxas de câmbio (nível)

Moedas	31-Dez-19	31-Mar-20	30-Abr-20	31-Mai-20	30-Jun-20
EUR/USD	1,123	1,097	1,094	1,110	1,124
CAD/USD	0,771	0,705	0,718	0,726	0,735
GBP/USD	1,326	1,240	1,258	1,234	1,238
CHN/USD	6,961	7,096	7,080	7,133	7,069

Fonte: Bloomberg

- Petróleo com subida tímida

Os preços do petróleo registaram uma ligeira recuperação, mas os mercados de futuros não esperam mais subidas nos próximos 18 meses.

Matérias primas (nível)

Matéria-prima	31-Dez-19	31-Mar-20	30-Abr-20	31-Mai-20	30-Jun-20
Brent	66,0	22,7	25,3	35,3	41,2
Gás Natural	2,2	1,64	1,95	1,85	1,75
Ouro	1 522,8	1 597,9	1 687,7	1 730,3	1 783,7

Fonte: Bloomberg



- Europa melhor que EUA

Ao contrário do que é habitual, este mês foram os mercados europeus que tiveram um desempenho melhor, estimulados pelas promessas de intervenção do BCE e Comissão Europeia.

Mercados bolsistas (taxas de variação)

Moedas	31-Dez-19	31-Mar-20	30-Abr-20	31-Mai-20	30-Jun-20
Dow Jones	1,7%	-13,7%	11,1%	4,3%	1,7%
S&P 500	2,9%	-12,5%	12,7%	4,5%	1,8%
NASDAQ 100	3,9%	-7,7%	15,2%	6,2%	6,3%
STOXX 600	2,1%	-14,8%	6,2%	3,0%	2,8%
STOXX 50	1,1%	-16,3%	5,1%	4,2%	6,0%
FTSE 100	2,7%	-13,8%	4,0%	3,0%	1,5%
DAX	0,1%	-16,4%	9,3%	6,7%	6,2%
CAC40	1,2%	-17,2%	4,0%	2,7%	5,1%
MIB	1,1%	-22,4%	3,8%	2,9%	6,5%
IBEX35	2,1%	-22,2%	2,0%	2,5%	1,9%
PSI20	1,7%	-14,6%	5,3%	1,1%	1,4%

Fonte: Bloomberg



5. AGENDA

Data	Evento	Expectativa/observações
9-Jul	Vol. Negócios Indústria (Mai)	
9-Jul	Inquérito de Conjuntura ao Investimento (1S20)	
9-Jul	Produção Construção (Mai)	
10-Jul	Vol. Negócios Serviços (Mai)	
10-Jul	Inflação (Jun)	
10-Jul	Comércio Internacional (Mai)	
13-Jul	Perspectivas de Exportação de Bens - 2ª Previsão	
15-Jul	Actividade turística (Mai)	
16-Jul	Reunião BCE	
29-Jul	Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego (Jun)	
29-Jul	Reserva Federal dos EUA	
29-Jul	Vol. Negócios Comércio a Retalho (Jun)	
30-Jul	Produção Industrial (Jun)	
30-Jul	Inquéritos de Conjuntura (Jul)	
31-Jul	Inflação – Estimativa Rápida (Jul)	

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O APOIO DE:



ORDEM
DOS
ENGENHEIROS