



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

NOTA DE CONJUNTURA Nº 62
JUNHO DE 2021

Esta Nota de Conjuntura, da responsabilidade
do Fórum para a Competitividade,
inclui informação publicada até 30.06.2021

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O PATROCÍNIO DE:



**Jerónimo
Martins**

RESUMO EXECUTIVO

- O maior dinamismo norte-americano levou a Reserva Federal a antecipar o início da subida das taxas de referência, de 2024 para 2023.
- Na zona euro, o BCE também reviu as suas previsões para 2021 em alta, de 4,0% para 4,6%, mas considera prematura qualquer alteração da política monetária.
- Portugal tem assistido a uma subida significativa de novos casos de Covid, mas os internamentos e a mortalidade continuam baixos, pelo que se sugere serenidade a lidar com esta evolução.
- No 1º trimestre, a taxa de poupança das famílias subiu de novo, de 12,8% para 14,2%, o que deverá ter decorrido do novo confinamento, que restringiu a possibilidade física de consumo.
- A taxa de desemprego de Abril foi revista em alta para 7,0%, tendo-se registado nova subida em Maio, para 7,2%.
- No 2º trimestre, houve uma clara recuperação da actividade, com excepção de alguns serviços e do turismo, devendo aproximar-se de uma recuperação dos níveis de 2019. Assim, o Forum para a Competitividade estima que o PIB terá crescido entre 4% e 8% em cadeia, e entre 14% e 18% em termos homólogos.
- No entanto, para os próximos trimestres regressou algum pessimismo, sobretudo sobre o turismo, quer de origem nacional quer externa. Assim, mantemos a nossas previsões para o conjunto do ano, de um crescimento entre 1% e 3%.
- O PRR de Portugal foi revisto, mas sem entrar em linha de conta com os comentários que a versão original recebeu. Comparando com a versão espanhola, verifica-se que: serve para compensar investimento público cortado no passado, em especial na saúde; fala genericamente no digital, enquanto o programa de Madrid fala especificamente na Inteligência Artificial; tem um calendário muito mais lento, dois anos atrasado face ao de Espanha.
- De acordo com o IMD World Competitiveness Center, Portugal melhorou uma posição na competitividade (de 37ª para 36ª) em 64 países, devido à melhoria da eficiência empresarial e apesar da deterioração quer do desempenho económico quer da eficiência governamental.

ÍNDICE

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

EUA	5
Zona euro	6

2. CONJUNTURA NACIONAL

Pandemia	8
Indústria e construção	11
Serviços	12
Turismo	13
Poupança das famílias	14
Mercado de trabalho	15
Exportações	16
Contas externas	17
Transferências com a UE	18
PIB do 2º trimestre de 2021	18
Próximos trimestre	20

3. TEMAS EXTRA

PRR revisto, comparado com o programa espanhol	21
Competitividade IMD	27

4. MERCADOS FINANCEIROS

5. AGENDA



- Subida de taxas de juro antecipada para 2023

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira¹

EUA

Na sua reunião de Junho, a Reserva Federal dos EUA reviu em alta quer as suas expectativas de crescimento para 2021 (de 6,5% para 7,0%), quer as de inflação subjacente (de 2,2% para 3,0%), embora continuando a esperar um claro abrandamento da inflação para o próximo ano, para apenas 2,1%. Em consonância, houve indicações que deveria começar a subir as suas taxas de referência em 2023, quando anteriormente se previa que tal só acontecesse em 2024.

Este anúncio, conjugado com indicações reforçadas de que a inflação actual é apenas temporária, acalmaram muito os mercados, tendo-se inclusive assistido a uma descida das taxas de juro de longo prazo.

Foi aprovado um plano de investimento público de médio prazo de um milhão de milhões de dólares (1 trillion), um valor muito abaixo aos 2,3 milhões de milhões inicialmente propostos, mas esta forte redução não desapontou porque era considerado improvável o apoio bi-partido à proposta inicial.

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



- Revisão em alta da inflação e do PIB

ZONA EURO

Em Junho, o BCE subiu as suas expectativas de inflação para 2021, de 1,5% para 1,9%, mas considerando que se tratará de um fenómeno temporário, com redução posterior. Em relação ao crescimento, também houve revisão em alta, de 4,0% para 4,6%, para 2021, e de 4,1% para 4,7%, em 2022. Para isso contribuiu o esperado desconfinamento; o enquadramento externo; as políticas de apoio, orçamentais e monetárias; a materialização de alguma procura contida.

Previsões do BCE

	2020	2021	2022	2023
PIB	-6,8	4,6	4,7	2,1
Inflação	0,3	1,9	1,5	1,4

Entretanto, os indicadores de confiança na zona euro melhoraram claramente em Junho, com manutenção de um valor forte na indústria (63,1) e uma clara subida nos serviços (de 55,2 para 58,0), que ainda em Março apresentavam valores inferiores a 50 (em território recessivo).



- Indicadores de confiança na zona euro melhoraram claramente em Junho

Indicadores da zona euro

Indicador	Uni.	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Confiança empresarial	-	49,1	47,8	48,8	53,2	55,8	57,1	59,2
Produção industrial	tvh tv19	0,5	-0,9	-2,9	11,2 -3,9	38,9 -2,1		
Confiança na indústria	-	55,2	54,8	57,9	62,5	62,9	63,1	63,1
Vendas a retalho	tvh tv19	0,9	-4,8	-1,3	13,2 4,0	23,9 0,3		
Confiança nos serviços	-	46,4	45,4	45,7	49,6	50,5	55,2	58,0
Inflação	tvh	-0,3	0,9	0,9	1,3	1,6	2,0	
Inflação subjacente	tvh	0,4	1,4	1,2	1,0	0,8	0,9	
Desemprego	%	8,2	8,2	8,2	8,1	8,0		

Fonte: Eurostat, IHS Markit, cálculos do autor.

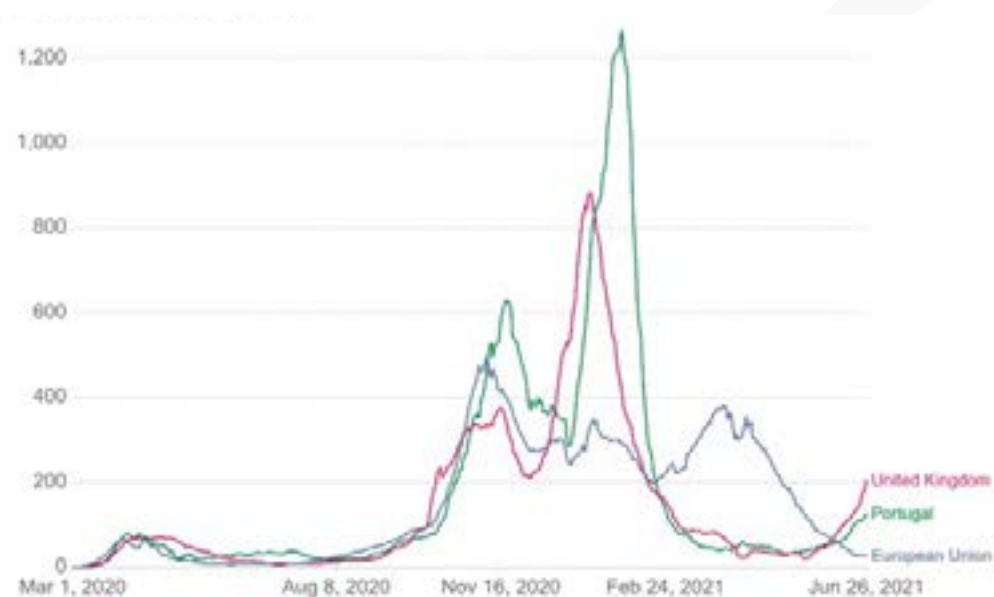


- É necessária
serenidade a olhar para
a subida de novos casos

2. CONJUNTURA NACIONAL

PANDEMIA

Desde meados de Maio que tem havido uma subida de novos casos em Portugal, acompanhando a subida no Reino Unido, mas em contraciclo com a queda que se verifica na UE e nos seus principais Estados-Membros.



Fonte: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data



- Portugal precisa mesmo de definir uma meta ambiciosa na vacinação: ter 120% da média da UE

O nosso país já tinha atingido este nível de novos casos em meados de Outubro, mas é importante salientar que, então, o nível de internados era muito superior ao actual (850 versus 430, valores aproximados), o número em UCI também era superior (130 vs 105) e o de mortes também mais grave (11 vs 3).

Em Junho, houve melhoria na vacinação em Portugal, que conseguiu ultrapassar ligeiramente as taxas de vacinação média da UE.

Vacinas (1ª dose, % da população)

País	28-Fev	31-Mar	30-Abr	31-Mai	24-Jun	variação	% da UE
Canadá	3,6	13,3	32,7	57,7	57,7	17%	138%
Reino Unido	29,9	45,9	50,4	58,2	58,2	11%	132%
Israel	54,5	60,6	62,4	63,0	63,0	1%	131%
Hungria	7,1	21,4	41,7	53,6	53,6	5%	116%
Itália	4,9	11,7	23,2	39,0	39,0	38%	110%
EUA	14,9	29,2	43,3	50,2	50,2	6%	109%
Alemanha	4,9	11,8	26,7	43,0	43,0	22%	107%
Países Baixos	5,9	9,9	22,7	39,7	39,7	32%	107%
Espanha	5,5	11,4	25,2	38,9	38,9	34%	106%
PORTUGAL	6,0	12,2	23,56	37,9	37,9	34%	104%
UE	5,1	11,9	23,9	38,4	38,4	27%	100%
França	4,4	12,5	22,4	38,3	38,3	27%	100%
Rep. Checa	3,9	11,2	20,1	36,3	36,3	26%	94%
Índia	0,86	4,0	9,1	12,1	12,1	49%	37%

Fonte: Our World Data, cálculos do autor.



- Usar o (re)confinamento com grande parcimónia

Olhando para a evolução da pandemia, do lado dos indicadores sanitários, verificamos que:

- não há grande pressão sobre o SNS;
- o nível de mortalidade é muito baixo.

O que sugere, como soluções, do ponto de vista estritamente sanitário:

- acelerar o ritmo de vacinação. Insistimos na definição de uma meta ambiciosa, como ter 120% da média de vacinação da UE.
- melhorar o rastreamento de casos.

Do ponto de vista económico, sugere-se:

- Usar o (re)confinamento com grande parcimónia, optando preferencialmente por redução de capacidade em vez de proibição total.
- Apoiar os sectores mais prejudicados pelo confinamento.

Se a subida de novos casos pode parecer preocupante, olhando para outros indicadores verificamos que não é assim tão grave. Responder a isto com novos confinamentos é uma medida pouco focada, com graves prejuízos para o bem-estar dos cidadãos e para a economia. Por isso, seria preferível o reforço de medidas sanitárias, maior selectividade no confinamento e – sem qualquer dúvida – um apoio mais forte e mais atempado para os sectores mais directamente afectados pelas restrições impostas.



- Em Junho, subida ligeira da confiança na indústria, mas queda na construção

INDÚSTRIA E CONSTRUÇÃO

Na UE, o sector industrial tem sido dos menos afectados directamente pelo confinamento, mas, em Portugal, não tem estado a recuperar, com a queda face a 2019 a agravar-se em Maio. Em Junho, registou alguma melhoria na confiança, a acrescer aos ganhos dos meses anteriores.

Dados da indústria e construção

Indicador	Uni.	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Mai
Indicador de Clima Económico	-	-1,2	-0,8	-1,2	-2,2	-0,9	0,8	1,8	2,2
Volume de Negócios na Indústria	tvh tv19*	-3,9	-6,5	-9,0	-3,2	16,6 (5,7)	54,1 (1,8)		
Produção industrial	tvh tv19	-3,0	-4,5	-6,1	-2,4	6,0 (-1,1)	37,3 (-3,4)	27,1 (-8,2)	
Confiança na Indústria Transformadora	-	-15,7	-13,3	-15,1	-13,9	-9,5	-6,5	1,7	2,7
Consumo de energia eléctrica	tvh tv19	-3,5	-1,2	-1,8	-0,9	-2,2 (-2,7)	10,4 (-2,7)	11,9 (-2,8)	
Vendas de cimento	tvh tv19	27,8	6,8	-2,6	2,4	30,8 (39,6)	15,4 (28,8)	6,9 (11,3)	
Índice de Produção na Construção	tvh tv19	-2,0	-2,3	-2,1	-5,1	3,9 (-0,8)	11,8 (-3,1)		
Confiança na Construção	-	-16,8	-14,7	-13,0	-13,6	-13,6	-10,6	-5,6	-9,5

Fonte: INE, Banco de Portugal. * Dados entre parêntesis representam a variação face ao mês homólogo de 2019.

Na construção, houve uma queda da confiança em Junho, embora se tenha fixado ainda a níveis superiores aos verificados em Abril e nos meses anteriores.



- Vendas a retalho claramente acima dos valores de 2019

SERVIÇOS

Em Maio, as vendas a retalho cresceram 16,1% em termos homólogos e já apresentaram uma melhoria robusta face às do mesmo mês de 2019. As vendas de ligeiros continuam com crescimentos homólogos muito significativos, mas com quedas também muito grandes (-26,7%) face às vendas homólogas de há dois anos.

Dados dos serviços

Indicador	Un.	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Confiança dos consumidores	-		-24,3	-23,1	-25,8	-20,2	-17,1	-12,8	-12,6
Vendas no Comércio a Retalho	tvh tv19		-2,5	-9,9	-14,2	2,1 (-4,2)	28,5 (0,5)	16,1 (3,1)	
Confiança no comércio a retalho	-		-11,6	-12,7	-17,6	-12,3	-6,9	-1,3	3,6
Vendas veículos ligeiros de passageiros	tvh tv19		-19,6	-30,5	-59,0	19,8 (-49,0)	438,7 (-29,9)	190,2 (-26,7)	
Vendas de veículos comerciais ligeiros	tvh		-19,1	-19,1	-17,8	87,9 (-8,4)	203,4 (-8,8)	52,2 (-25,8)	
Volume de Negócios nos Serviços	tvh tv19	-15,4	-12,5	-16,4	-19,9	0,5 (-16,7)	43,6 (-11,2)		
Confiança nos serviços	-		-19,0	-17,6	-27,4	-19,4	-11,2	-4,4	6,8
Procura nos próximos 3 meses - alojamento e restauração	-		-48,3	-54,3	-62,6	-8,1	23,3	52,8	53,0
Inflação	tvh		-0,2	0,3	0,5	0,5	0,6	1,2	0,5
Inflação subjacente	tvh		-0,1	0,6	0,7	0,1	0,1	0,6	-0,2
Inflação média	tvh		0	-0,1	0	0	0,1	0,2	0,3

Fonte: ACAP, INE.



- Evolução como uma montanha russa

Em Junho, a confiança recuperou de novo, de forma tímida no caso dos consumidores, e muito mais clara no comércio a retalho e nos serviços.

TURISMO

Depois do forte optimismo que se instalou em Maio, o mês de Junho conheceu sérios reveses, que lançaram grande pessimismo sobre o Verão. Com o fecho dos mercados do Reino Unido e da Alemanha, tudo ficou mais incerto e difícil, havendo grandes receios sobre o mês de Agosto, sempre tão importante.

Dados do turismo

Indicador	Uni.	Set	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr
Vol. Negócios – alojamento e restauração	tvh	-36,5	-45,9	-41,9	-55,2	-67,6	-30,8	132,9
	tv19						(-65,1)	(-53,4)
Proveitos totais no Turismo	tvh	-59,1	-79,8	-73,9	-81,4	-90,5	-73,5	838,0
	tv19						(-89,4)	(-85,8)
Dormidas	tvh	-53,4	-77,2	-72,6	-78,5	-87,8	-67,1	510,8
	tv19						(-86,4)	(-84,2)
Dormidas de residentes	tvh	-8,6	-59,6	-54,2	-61,0	-74,8	-20,8	517,0
	tv19						(-66,9)	(-60,3)
Dormidas de não residentes	tvh	-71,8	-85,6	-83,2	-87,2	-94,4	-86,7	496,5
	tv19						(-94,6)	(-93,5)
Tráfego aéreo (Passageiros)	tvh	-69,0	-82,1	-82,1	-79,3	-92,9	-78,1	2094,1
	tv19						(-89,8)	(-86,0)

Fonte: INE, NAV.



- Nova subida da poupança das famílias

Em Junho, ao contrário dos meses precedentes, a procura de serviços de alojamento para os próximos três meses quase não melhorou, reforçando a clara alteração de perspectivas.

POUPANÇA DAS FAMÍLIAS

No 1º trimestre, a taxa de poupança das famílias subiu de novo, de 12,8% para 14,2%, atingindo novo máximo desde 1999. Ainda que se tenha registado uma queda do rendimento disponível de 0,7%, o consumo privado caiu ainda mais (-1,7%). Nos últimos quatro trimestres a poupança das famílias atingiu os 21,2 mil milhões de euros, quando no período anterior tinha sido apenas de 11,6 mil milhões, um aumento que corresponde a cerca de 5% do PIB.

Para esta subida da poupança terá contribuído o novo confinamento, que restringiu a possibilidade física de consumo, embora não deixe de ser surpreendente que a poupança, para além de se ter mantido elevada, tenha subido.

O confinamento parcial no início do 3º trimestre sugere que haverá ainda adiamento da queda da taxa de poupança, continuando, assim, adiada a possibilidade desta poupança adicional se transformar num motor de consumo privado e de actividade.



- Subida da taxa de desemprego

MERCADO DE TRABALHO

A taxa de desemprego de Abril foi revista em alta para 7,0%, tendo-se registado nova subida em Maio, para 7,2%. O que merece destaque é que esta subida ocorreu em simultâneo com o regresso (fugaz) dos turistas britânicos que, segundo o IEFP, teria conduzido a diminuição do desemprego. De qualquer forma, os dados do mercado de trabalho continuam difíceis de interpretar, devido às medidas excepcionais de apoio ao emprego.

Mercado de trabalho

Indicador	Uni.	Set	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai
Desemprego (INE)	%	7,9	7,2	6,9	6,9	6,8	6,6	7,0	7,2
Subutilização do trabalho (INE)	%	15,4	14,0	13,7	13,8	13,8	12,9	12,9	12,8
Emprego (INE)	milhares	32,4	18,8	-10,1	-27,0	19,4	27,0	6,0	13,8
Desempregados (INE)	milhares	-7,0	-17,6	-18,7	-1,4	-2,3	-10,4	21,4	10,9
Inactivos (INE)	milhares	-24,5	7,8	31,5	27,5	-17,7	-16,5	-26,6	-23,3
Subutilizados (INE)	milhares	-3,5	-46,5	-17,3	6,7	-1,2	-47,6	2,5	-4,3

Fonte: INE, MTSSS.



- Abrandamento das exportações em Abril

EXPORTAÇÕES

Em Abril, as exportações subiram 82,4% em termos homólogos e 7,0% quando comparados com o mesmo mês de 2019, um abrandamento face aos 12,2% registados em Março. No entanto, em relação a Espanha houve melhoria (de 10,5% para 15,0% face a 2019), ao contrário do verificado nas exportações para França (de 13,0% para 11,7%). Apesar de tudo, ressalte-se o crescimento face aos valores anteriores à pandemia. Em relação às importações houve subida de 60,4% em termos homólogos, mais ainda com queda face a 2019 (-2,6%).

Comércio externo, taxa de variação homóloga

Indicador	Ago	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr
Exportações – total	-2,3	-2,2	-0,5	-7,3	-10,2	2,3	28,7	82,4
(tv19)							12,2	7,0
Espanha	2,8	0,6	3,0	-5,9	-4,6	4,9	31,6	107,1
França	19,3	4,3	-1,9	-6,7	-5,8	1,6	41,4	106,9
Alemanha	1,4	0,7	-7,9	-3,5	-11,2	-5,1	23,6	84,1
Reino Unido	-16,2	-8,4	7,6	-8,9	-13,5	-15,3	25,5	79,2
EUA	-10,1	-12,7	-11,7	-9,8	-18,8	-1,5	21,0	70,2
Itália	0,6	7,7	8,1	-13,2	-1,9	5,1	30,8	104,8
Países Baixos	-9,1	0,7	-6,9	-20,8	-14,3	18,0	28,5	60,1
Bélgica	-4,3	2,8	-6,7	3,9	-6,2	-19,1	56,7	103,1
Angola	-32,7	-41,4	-26,3	-21,0	-36,0	-4,2	4,9	3,6
Polónia	-6,2	7,4	27,3	1,4	5,5	5,3	26,0	106,3
Importações – total	-9,2	-11,4	-11,7	-5,3	-16,6	-10,2	13,0	60,4
(tv19)							0,8	-2,6

Fonte: INE.

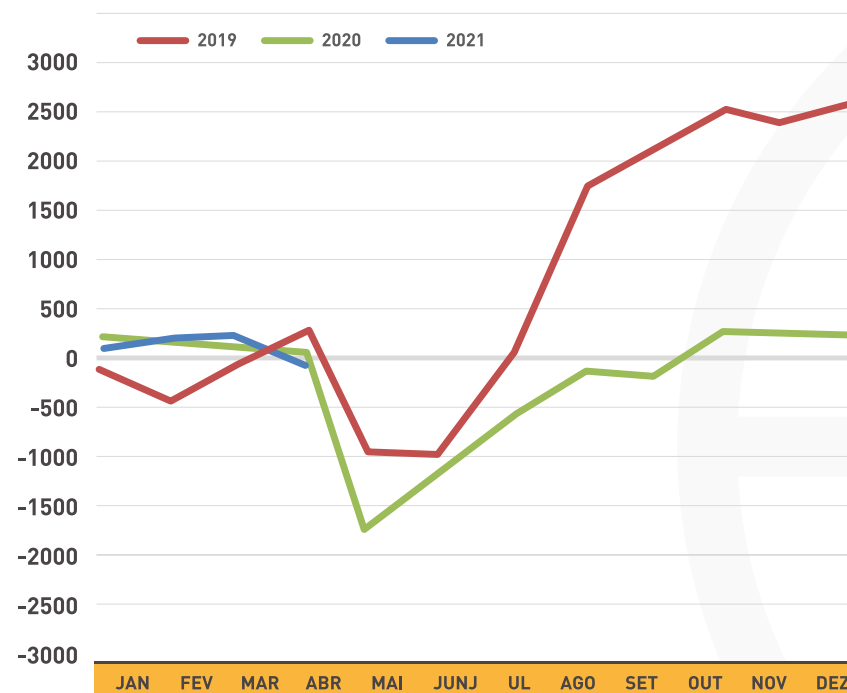


- Deterioração no 1º quadrimestre

CONTAS EXTERNAS

Até Abril, a balança corrente e de capital apresentou um défice de 240 milhões de euros, quando no período homólogo tinha registado um défice de 64 milhões de euros. O défice da balança comercial diminuiu em 2169 milhões de euros, ultrapassando a diminuição do excedente da balança de serviços (sobretudo viagens e turismo), que foi de 1744 milhões de euros.

Balanças corrente e de capital (milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal.



- Subida de transferências

- 2º trimestre começou
bem mas acabou mais
fraco

TRANSFERÊNCIAS COM A UE

Até Abril, Portugal recebeu, líquido de débitos, 997 milhões de euros, uma subida face aos 798 milhões no período homólogo, apesar do aumento da contribuição financeira nacional, de 725 para 905 milhões de euros.

Transferências com a UE, Valores acumulados de Janeiro a Abril

Ano	Créditos	Contribuições	Débitos	Saldo
2019	968	786	878	89
2020	1597	725	799	798
2021	1979	905	982	997

Fonte: Banco de Portugal, milhões de euros.

PIB DO 2º TRIMESTRE DE 2021

O 2º trimestre iniciou-se com grande optimismo, que foi crescendo e recebeu grande impulso com a decisão do Reino Unido de abrir as viagens para o nosso país. No entanto, em meados de Junho, houve reversão desta tendência, com subidas de novos casos e recuo no desconfinamento, prejudicando sobretudo as actividades turísticas.



- O Forum para a Competitividade estima que tenha havido um crescimento em cadeia entre 4% e 8%, a que corresponde um crescimento homólogo entre 14% e 18%

O indicador diário de actividade, calculado pelo Banco de Portugal, espelhou esta evolução, com forte progressão em Abril, melhorando em Maio, já com níveis superiores ao mês homólogo de 2019, seguindo-se uma ligeira deterioração em Junho, com valores quase idênticos aos verificados há dois anos. No conjunto do trimestre, terá havido um crescimento da actividade superior a 20%, embora seja provável que as perdas sofridas pelo sector do turismo não estejam integralmente incorporadas nestes valores. Neste trimestre, houve também alguma ambivalência em algumas actividades, como a indústria, a construção e a venda de veículos.

Indicador diário de actividade

Indicador	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	Abr	Mai	Jun
PIB (tvh)	-2,2	-16,4	-5,6	-6,1	-5,4				
DEI	-2,0	-17,8	-5,7	-5,3	-4,0	22,3	22,7	26,3	16,4
DEI (vs 2019)					-6,2	-0,2	-1,8	1,4	-0,2

Fonte: Banco de Portugal, cálculos do autor.

Assim, o Forum para a Competitividade estima que tenha havido um crescimento em cadeia entre 4% e 8%, a que corresponde um crescimento homólogo entre 14% e 18%.



- Agravou-se a incógnita sobre o turismo

PRÓXIMOS TRIMESTRES

Após as boas notícias dos últimos meses, o mês de Junho trouxe duas más notícias, que poderão prolongar-se por tempo indeterminado: o recuo da abertura do Reino Unido a viagens para Portugal; o agravamento dos novos casos da pandemia, que conduziram a um retrocesso no desconfinamento.

Ambas as novidades são negativas para o sector do turismo e actividades conexas, no primeiro caso em relação aos não residentes e no segundo em relação aos consumidores internos. O 3º trimestre, que é crítico para esta actividade, apresenta-se assim envolto em grande incerteza, havendo baixa probabilidade de poder assemelhar-se ao verificado no ano passado.

Para além disto, em relação ao resto do ano, permanecem duas condicionantes: o atraso nos fundos da “bazuca” europeia, para além do que se verifica nos fundos do Portugal 2020; a incógnita das falências e desemprego adiados, que se poderá manifestar no final das moratórias e apoios públicos.

Ainda que o 2º trimestre se tenha iniciado com grande optimismo, não acabou da melhor forma, o que nos leva a manter as nossas estimativas para o conjunto de 2021, que se situam, actualmente, entre 1% e 3%.



- O governo não ouviu os inúmeros protestos emitidos pela sociedade civil

3. TEMAS EXTRA

PRR REVISTO, COMPARADO COM O PROGRAMA ESPANHOL

Diferenças face à proposta inicial

Pedro Braz Teixeira

O governo português apresentou a versão revista do Programa de Recuperação e Resiliência (PRR), em Abril², que já mereceu a avaliação da Comissão Europeia³.

O PRR envolve um total de 16 644 milhões de euros, dos quais 13 944 milhões são de subvenções e 2700 milhões de empréstimos, englobando 341 metas e objectivos, 32 reformas e 83 investimentos. O total equivale a cerca de 8% do PIB.

O primeiro comentário a fazer é que as diferenças face ao programa inicial são muito reduzidas, e nem todas no bom sentido, de que se retira a conclusão de que o governo não ouviu os inúmeros protestos emitidos pela sociedade civil.

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

² <https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=%3D%3DBQAAAB%2BLCAAAA AABAAzNDQzMgYAqlWYAUAAAA%3D&fbclid=IwAR1ZxrjhSJOG6yP296d8cTK8CfQk03TCg-WJtD-l11xe2EpFfwgTC-lao>

³ <https://op.europa.eu/pt/publication-detail/-/publication/dfaa8c1c-ce9f-11eb-ac72-01aa75ed71a1/language-pt>



-Qualificações e Competências perderam fundos, quando deveriam ter sido reforçadas

Rubricas do PRR revisto

	Subvenções	Empréstimos	Total	Diferença*
TOTAL	13944	2700	16644	1
Resiliência	8425	2700	11125	183
Serviço Nacional de Saúde	1383		1383	0
Habituação	1583	1150	2733	-50
Respostas sociais	833		833	0
Cultura	243		243	243
Capitalização e Inovação Empresarial	1364	1550	2914	268
Qualificações e Competências	1324		1324	-35
Infraestruturas	690		690	-143
Florestas	615		615	-50
Gestão Hídrica	390		390	-51
Transição Climática	3059	0	3059	171
Mar	252		252	252
Descarbonização da indústria	715		715	0
Bioeconomia sustentável	145		145	-5
Eficiência energética em edifícios	610		610	-10
Hidrogénio e renováveis	370		370	-1
Mobilidade Sustentável	967		967	-365
Transição Digital	2460		2460	-53
Empresas 4.0	650		650	0
Qualidade e sustentabilidade das finanças públicas	406		406	0
Justiça económica e ambiente de negócios	267		267	0
Administração Pública	578		578	-53
Escola Digital	559		559	0

* face à proposta inicial do governo.



- Governo desperdiçou a oportunidade de ter assumido como objectivo do PRR colocar o país a crescer, no mínimo, a 3% ao ano

O primeiro comentário a fazer é que as diferenças face ao programa inicial são muito reduzidas, e nem todas no bom sentido, de que se retira a conclusão de que o governo não ouviu os inúmeros protestos emitidos pela sociedade civil.

Em seguida, dado que o PRR não sofreu grande alteração, temos que reiterar, no essencial, os comentários que fizemos à versão inicial:

- Não se compreende e não se aceita que o governo tenha desperdiçado a oportunidade de ter assumido como objectivo do PRR colocar o país a crescer, no mínimo, a 3% ao ano.
- Existe uma brutal desproporção dos gastos públicos no PRR, com apenas 27% dedicados ao sector privado.
- A opção pelo “social” revela um traço imediatista, porque o país só pode ter uma componente social forte e sustentável se for baseada numa economia estruturada e dinâmica.
- O PRR olha para o crescimento do lado da procura, outro elemento que denuncia o foco no curto prazo, quando o crescimento e o desenvolvimento só se conseguem pela expansão de médio prazo da oferta, da capacidade produtiva (maior produtividade e inovação, mais e melhor capital, recursos humanos mais qualificados).
- Conjugado com o Programa de Estabilidade 2021-2025, retira-se a conclusão de o PRR não ter praticamente nenhum efeito no potencial de crescimento da economia.
- Não se assume, na prática, a atracção de Investimento Directo Estrangeiro como alavanca de crescimento.



-Em Espanha, o programa não se destina a substituir investimento habitual, mas sim a financiar genuíno novo investimento

- A formação e qualificação é um dos elementos mais mal tratados do PRR. Não se antecipa a reforma profunda que esta actividade necessita, que deveria ser mais focada nas necessidades concretas da economia e das empresas; os montantes previstos, em vez de serem largamente expandidos da quota original de apenas 8%, sofreram um corte de 35 milhões de euros; mais de metade da verba é destinada a “Modernização da oferta e dos estabelecimentos de ensino e da formação profissional”, como se o problema residisse nas instalações.
- Vários dos investimentos anunciados são apenas substituição de investimento público cortado nos últimos anos, uma opção política para financiar despesas correntes imprudentes, como a redução do horário da administração pública para 35 horas.

Comparações com Espanha

As insuficiências e defeitos do PRR português tornam-se ainda mais flagrantes e indesculpáveis quando aquele é confrontado com o programa espanhol (PRTE), também apresentado por um governo de esquerda.

Em relação ao programa português, considerámos como subsídios às empresas as seguintes componentes: Capitalização e Inovação Empresarial; Descarbonização da indústria; Bioeconomia sustentável; e Empresas 4.0, o que totaliza 4 424 milhões de euros (incluindo 1550 milhões de empréstimos), o que corresponde a 27% do total. Há ainda os 8% dedicados a Qualificações e Competências, mas que deverão ser considerados separadamente.



-Enquanto o nosso programa fala genericamente no digital, em Madrid assume-se claramente o investimento na Inteligência Artificial

Em relação ao programa português, considerámos como subsídios às empresas as seguintes componentes: Capitalização e Inovação Empresarial; Descarbonização da indústria; Bioeconomia sustentável; e Empresas 4.0, o que totaliza 4 424 milhões de euros (incluindo 1550 milhões de empréstimos), o que corresponde a 27% do total. Há ainda os 8% dedicados a Qualificações e Competências, mas que deverão ser considerados separadamente.

Enquanto o nosso programa fala genericamente no digital, em Madrid assume-se claramente o investimento na Inteligência Artificial; enquanto nos queixamos das perdas no turismo, os nossos vizinhos têm um programa específico de revitalização do sector, aproveitando a baixa ocupação durante a pandemia para o concretizar.

Em segundo lugar, todo o capítulo “XX. Modernización del sistema fiscal”, envolvendo “27. Medidas y actuaciones de prevención y lucha contra el fraude fiscal; 28. Adaptación del sistema impositivo a la realidad del siglo XXI; 29. Mejora de la eficacia del gasto público; 30. Sostenibilidad a largo plazo del sistema público de pensiones en el marco del Pacto de Toledo” não têm qualquer verba atribuída neste programa, sinal de que serão concretizados com base na actividade corrente do executivo e dos orçamentos nacionais.

Para além disso, deve destacar-se a boa recepção que teve por parte do mundo empresarial espanhol, em claro contraste com o que se passou em Portugal.



- Portugal atrasado dois anos face a Espanha

Calendário dos investimentos

Um dos aspectos mais incompreensíveis é que este PRR, infelizmente, por um lado, se assume mais como instrumento de recuperação de curto prazo do que como desenvolvimento de médio prazo, e, por outro, tem um calendário de investimento dos mais atrasados da UE. Isto é absurdo, porque se a preocupação maior é a recuperação, então o investimento deveria ser realizado o mais cedo possível.

Calendário dos investimentos (% do total)

País		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Portugal	anual	0	15,2	19,9	23,1	20,7	18,0	3,1
	acumulado	0	15,2	35,1	58,2	78,9	96,9	100,0
Espanha	anual	0	31,9	36,0	27,5	2,4	1,1	0,4
	acumulado	0	32,6	68,6	96,1	98,5	99,6	100,0

Fonte: Instituto Bruegel .

Quando comparado o calendário português com o espanhol, ainda se torna mais visível a incongruência: enquanto em Espanha se antecipa realizar quase todo o investimento até 2023, no nosso caso há um atraso de dois anos em relação a este desempenho.



**- Eficiência
empresarial melhora
competitividade**

**- Reserva Federal
antecipa subida de
taxas**

COMPETITIVIDADE IMD

De acordo com a avaliação do IMD World Competitiveness Center, em 2020, Portugal ocupou a 36ª posição, subindo um lugar face ao ano anterior. Esta ordenação inclui apenas 64 economias, um número muito inferior ao do World Economic Forum (cerca de centena e meia), o que significa que o nosso país está na metade inferior da tabela

O que contribuiu para esta melhoria foi a eficiência empresarial (de 41ª posição para 38ª), tendo havido manutenção na avaliação das infra-estruturas (27ª) e deterioração do desempenho económico (de 41ª para 43ª) e da eficiência governamental (de 34ª para 38ª).

4. MERCADOS FINANCEIROS

Ao antecipar o momento de subida das taxas de juro de referência, a Reserva Federal mostrou estar atenta aos riscos inflacionistas, o que muito contribuiu para tranquilizar os mercados financeiros.

Taxas de juro a 10 anos (nível)

País	31-Mar	31-Dez	31-Mar	30-Abr	31-Mai	30-Jun
EUA	0,67	0,91	1,76	1,63	1,59	1,47
Alemanha	-0,47	-0,57	-0,29	-0,20	-0,19	-0,17

Fonte: Bloomberg



Lagarde insistiu na necessidade de prosseguir os estímulos orçamentais, reconhecendo as actuais limitações da política monetária. A UE estreou-se na emissão de dívida própria, com um “spread” inferior ao francês.

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

País	31-Mar	31-Dez	31-Mar	30-Abr	31-Mai	30-Jun
UE						23
Espanha	115	62	63	68	65	63
Itália	199	111	96	111	110	105
Portugal	134	60	52	68	65	61

Fonte: Bloomberg

- Valorização do dólar

As mensagens da Reserva Federal ajudaram à valorização da divisa norte-americana.

Taxas de câmbio (nível)

Moedas	31-Mar	31-Dez	31-Mar	30-Abr	31-Mai	30-Jun
EUR/USD	1,097	1,223	1,175	1,202	1,223	1,190
CAD/USD	0,705	0,784	0,795	0,814	0,829	0,807
GBP/USD	1,240	1,365	1,380	1,382	1,421	1,384
CHN/USD	7,096	6,502	6,562	6,474	6,373	6,465

Fonte: Bloomberg



- Petróleo é exceção

- Tecnológicas beneficiadas

A tranquilização dos mercados financeiros arrefeceu a generalidade dos preços das matérias-primas, com a exceção do petróleo.

Matérias primas (nível)

Matéria prima	31-Mar	31-Dez	31-Mar3	0-Abr	31-Mai	30-Jun
Brent	22,7	51,8	63,5	67,3	69,3	74,8
Gás Natural	1,64	2,54	2,61	2,93	2,99	3,63
Ouro	1 597,9	1 894,4	1 712,0	1 769,1	1 906,8	1763,2

Fonte: Bloomberg

As empresas tecnológicas e as de elevado crescimento foram as beneficiadas com a diminuição dos receios inflacionistas.

Mercados bolsistas (taxas de variação)

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

Fonte: Bloomberg



5. AGENDA

Data	Evento	Expectativa/observações
7-Jul	Inquérito de Conjuntura ao Investimento (1S)	
8-Jul	Vol. Negócios Indústria (Mai)	
9-Jul	Comércio Internacional (Mai)	
9-Jul	Produção da Construção (Mai)	
12-Jul	Inflação (Jun)	
12-Jul	Perspectivas de Exportação de Bens – 2ª Previsão 2021	
13-Jul	Vol. Negócios Serviços (Mai)	
15-Jul	Actividade turística (Mai)	
20-Jul	Estatísticas rápidas do transporte aéreo (Mai)	
20-Jul	Balança de Pagamentos (Mai)	
21-Jul	Seminário do Forum para a Competitividade – Potenciar os efeitos dos fundos europeus na economia nacional (Hotel Intercontinental)	
22-Jul	Reunião do BCE	
23-Jul	Indicador coincidente	
27-Jul	Comércio Internacional – Estimativa Rápida (2T)	
28-Jul	Reserva Federal dos EUA	
29-Jul	Inquéritos de Conjuntura (Jul)	
29-Jul	Vol. Negócios Comércio a Retalho (Jun)	
29-Jul	Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego (Jun)	
30-Jul	Actividade turística – Estimativa Rápida (Jun)	
30-Jul	Inflação – Estimativa Rápida (Jul)	
30-Jul	PIB (2T)	
2-Ago	Produção Industrial (Jun)	

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O APOIO DE:



ORDEM
DOS
ENGENHEIROS

PLMJ Transformative
Legal
Experts