



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

**PERSPECTIVAS EMPRESARIAIS
Nº 16**

4º TRIMESTRE DE 2021

20 DE JANEIRO DE 2022

ESTE DOCUMENTO TEM O PATROCÍNIO DE:



RESUMO EXECUTIVO

- Desde meados de Dezembro, que a nova variante de Covid, Ómicron, tem conduzido a uma verdadeira explosão de novos casos, que estão a um nível máximo, muito superior ao anterior, mas muito menos perigosos do que os precedentes.
- A economia portuguesa abrandou no 3º trimestre de 2021, de 4,4% para 2,9% em cadeia, a que correspondeu uma desaceleração mais pronunciada em termos homólogos, de 16,1% para 4,2%, embora estes segundos valores estejam muito distorcidos pelas flutuações excepcionais registadas em 2020.
- Várias fontes disponíveis, consideram que a economia deve acelerar em 2022, podendo crescer acima de 5%, mas esta previsão deve ser lida com cautela, porque está relacionada com o atraso da recuperação portuguesa; porque há vários sinais de preocupação para este ano, em particular a persistência da inflação.
- Por isso, o Forum para a Competitividade adopta uma perspectiva mais prudente, estimando que o PIB de 2022 possa crescer entre 2,5% e 4,5%.
- No 3º trimestre de 2021, a taxa de desemprego voltou a diminuir, de forma notável, de 6,7% para 6,1%, auxiliada pela retoma em curso. A taxa de desemprego caiu para o mínimo de quase vinte anos e o emprego já ultrapassou o nível pré-pandemia.
- O facto de estarmos já praticamente no limite inferior da estimativa da taxa natural de desemprego (entre 6% e 7%) torna previsível um claro abrandamento do desemprego, ainda que o PIB cresça de forma expressiva. Assim, o Forum para a Competitividade estima que, em 2022, a taxa de desemprego caia para entre 6% e 6,5%.
- No 4º trimestre registou-se uma aceleração sucessiva da inflação, tendo atingido os 2,7% em Dezembro, enquanto a inflação média de 2021 foi de apenas 1,3%.
- Até meados de 2022, é provável a persistência de tensões inflacionistas significativas, mas que deverão abrandar posteriormente. Assim, o Forum para a Competitividade estima uma aceleração limitada da inflação em 2022, para entre 2% e 4%.
- A falta de mão-de-obra decorre de três conjuntos de problemas: conjunturais, da pandemia e estruturais. As soluções passam por: aumentar a imigração; garantir aos trabalhadores protecção contra a Covid; passar a formação do IEFP para as empresas; impedir que um desempregado perca rendimento por aceitar um emprego; baixar a duração do subsídio de desemprego quando a taxa de desemprego é baixa.

ÍNDICE

| | |
|--|----|
| 1. CONJUNTURA NACIONAL | |
| Pandemia | 5 |
| PIB | 6 |
| Exportações | 7 |
| Agricultura | 9 |
| Indústria | 10 |
| Construção | 11 |
| Comércio | 12 |
| Serviços | 13 |
| Turismo | 14 |
| Inflação | 15 |
| 2. AS EMPRESAS E OS SEUS CUSTOS | |
| Financiamento | 17 |
| Seguros de crédito | 19 |
| Trabalho | 21 |
| Fiscalidade | 22 |
| 3. CONJUNTURA INTERNACIONAL | 24 |
| 4. MERCADOS | |
| Mercados monetários e cambiais | 26 |
| Matérias primas | 28 |
| 5. FALTA DE MÃO-DE-OBRA | 29 |
| 6. LEGISLAÇÃO | 34 |



- Explosão de novos casos, mas menos perigosos

1. CONJUNTURA NACIONAL

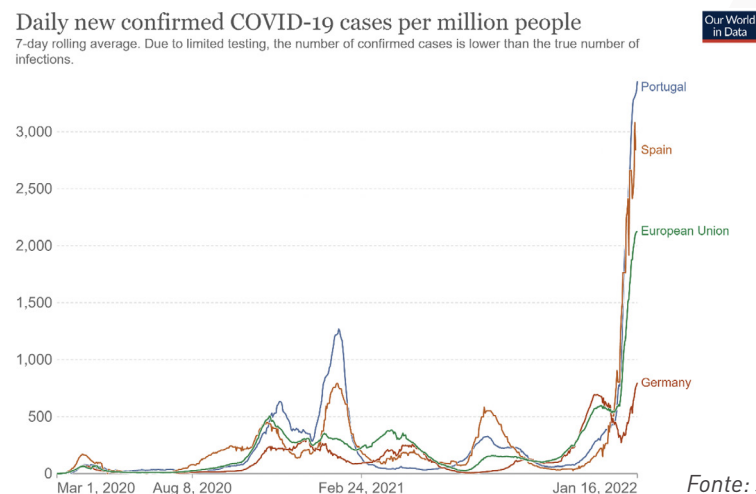
PANDEMIA

Pedro Braz Teixeira ¹

Desde meados de Dezembro, que a nova variante de Covid, Ómicron, não só tem dominado a transmissão como tem conduzido a uma verdadeira explosão de novos casos, que estão a um nível máximo, muito superior ao anterior, registado há cerca de um ano, ainda que, neste momento, haja uma generalização da vacinação, com valores especialmente elevados em Portugal.

O lado positivo é que a gravidade da doença, sobretudo entre doentes vacinados, é agora muito inferior. Ainda assim, houve novas decisões de confinamento, com penosas consequências económicas, e não estamos livres de que retornem.

Novos casos por milhão de habitantes



Fonte: Johns Hopkins University CSSE Covid-19 Data

¹ Director do Gabinete de Estudos do Forum para a Competitividade, responsável pelos textos destas Perspectivas Empresariais, com excepção dos assinalados.



- Economia pode acelerar em 2022

- Inflação mais persistente do que o esperado

PIB

A economia portuguesa abrandou no 3º trimestre de 2021, de 4,4% para 2,9% em cadeia, a que correspondeu uma desaceleração mais pronunciada em termos homólogos, de 16,1% para 4,2%, embora estes segundos valores estejam muito distorcidos pelas flutuações excepcionais registadas em 2020. Em termos europeus, Portugal registou a segunda recuperação mais atrasada de toda a UE.

No 4º trimestre, as restrições então decididas conduziram a um abrandamento da actividade em Portugal, não permitindo recuperar aquele atraso.

Várias fontes disponíveis, consideram que a economia deve acelerar em 2022, podendo crescer acima de 5%, mas esta previsão deve ser lida com cautela, por dois conjuntos de razões, que já referimos anteriormente. Em primeiro lugar, esta aceleração é, sobretudo, um sinal do atraso na retoma, que deixou um hiato maior para preencher, e não deve ser confundida com qualquer tipo de dinamismo intrínseco à actividade nacional. As economias que vão desacelerar no próximo são aquelas que, ou já completaram a recuperação, ou estão mais adiantadas neste processo.

Em segundo lugar, os obstáculos internacionais à recuperação têm sido mais persistentes do que o esperado. A escalada nos preços da energia continua muito forte, bem como as dificuldades no abastecimento de componentes à indústria, com um forte impacto sobre a inflação. Os bancos centrais estavam a encarar a subida de preços de forma despreocupada e esta atitude mudou, tendo havido revisões em alta de subidas de taxa de juro, que se poderão repetir ao longo do ano. No caso do BCE, ainda não se antecipam subidas da taxa de referência, mas isto pode mudar ao longo de 2022.



Por isso, o Forum para a Competitividade adopta uma perspectiva mais prudente, estimando que o PIB de 2022 possa crescer entre 2,5% e 4,5%, em linha com 2021 ou, se os cenários menos favoráveis se concretizarem, abaixo do registado no ano transacto.

Previsões de crescimento para Portugal

| Fonte | Data | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|--------|-----------|-----------|------|
| Conselho das Finanças Públicas | Set/21 | 4,7 | 5,1 | 2,9 |
| Ministério das Finanças | Out/21 | 4,6 | 5,5 | |
| FMI | Out/21 | 4,4 | 5,1 | 2,5 |
| Comissão Europeia | Nov/21 | 4,5 | 5,3 | 2,4 |
| OCDE | Dez/21 | 4,8 | 5,8 | 2,8 |
| Banco de Portugal | Dez/21 | 4,8 | 5,8 | 3,1 |
| Fórum para a Competitividade | Jan/22 | 4,3 a 4,7 | 2,5 a 4,5 | |
| Católica | Jan/22 | 4,3 | 4,3 | 3,1 |

- As exportações têm-se mantido acima dos valores homólogos de 2019

EXPORTAÇÕES

As exportações têm-se mantido acima dos valores homólogos de 2019, com algum abrandamento em Setembro e Outubro, mas com uma clara recuperação em Novembro. Neste mês, salientem-se as melhorias registadas nas mercadorias destinadas a França e Alemanha, que tinham recuado no mês anterior. As importações também aceleraram de forma notável, não só devido à subida do preço dos combustíveis, mas também nas importações excluindo estes produtos, que apresentaram o maior crescimento face aos valores de há dois anos.



Comércio externo, taxa de variação homóloga

| Indicador | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov |
|--------------------------|-------|------|------|------|------|------|-------|------|
| Exportações – total | 82,3 | 54,7 | 21,4 | 11,0 | 16,4 | 9,6 | 2,8 | 15,7 |
| (tv19) | 6,7 | -5,2 | 8,5 | 3,4 | 13,9 | 10,1 | 0,5 | 15,1 |
| Espanha | 107,1 | 78,1 | 25,5 | 10,9 | 19,7 | 16,8 | 8,0 | 23,2 |
| França | 106,9 | 36,6 | 9,0 | 2,0 | -0,3 | 3,8 | -2,7 | 14,6 |
| Alemanha | 84,1 | 30,7 | 10,9 | 8,5 | -4,8 | -4,1 | -3,3 | 23,3 |
| Reino Unido | 79,2 | 49,8 | 14,4 | 20,9 | 17,7 | -7,0 | -10,2 | -5,4 |
| EUA | 70,2 | 97,4 | 33,5 | 28,2 | 77,8 | 54,3 | 29,8 | 34,7 |
| Itália | 104,8 | 50,4 | 13,3 | 29,3 | 25,0 | 6,7 | 8,9 | 2,7 |
| Países Baixos | 60,1 | 62,1 | 22,9 | 30,8 | 18,9 | 14,1 | 17,8 | 19,3 |
| Bélgica | 103,1 | 70,4 | 45,3 | 13,2 | 34,0 | 22,6 | 11,4 | 27,8 |
| Angola | 3,6 | -5,3 | 28,8 | 18,1 | 19,9 | 14,6 | 18,1 | 31,7 |
| Polónia | 106,3 | 38,5 | 20,4 | 26,7 | 28,2 | 10,3 | 17,1 | 10,6 |
| Importações – total | 66,6 | 55,7 | 30,7 | 22,0 | 21,5 | 17,8 | 17,6 | 32,3 |
| (tv19) | -0,6 | -6,4 | 1,9 | -1,5 | 11,9 | 8,1 | 4,5 | 17,0 |
| Import. sem combustíveis | 66,9 | 45,3 | 25,8 | 15,7 | 15,7 | 10,3 | 9,8 | 23,7 |
| (tv19) | 1,0 | -5,7 | 5,1 | -1,4 | 7,5 | 6,3 | 0,6 | 13,9 |

Fonte: INE.

Segundo o 1º inquérito do INE às empresas exportadoras sobre 2022, estas esperam uma subida nominal de 6,5% nas suas exportações de bens, 7,7% para os mercados Extra-UE e 6,0% para os países Intra-UE. Em termos sectoriais, destaca-se o optimismo nas Máquinas, outros bens de capital (excepto o material de transporte) e seus acessórios (+9,3%) e nos Produtos alimentares e bebidas (+5,3%).



- Máximos históricos em várias produções

AGRICULTURA

“As previsões agrícolas, em 31 de outubro, apontam para aumentos significativos de produção na generalidade das culturas frutícolas e nos olivais: nas pomóideas, o ciclo produtivo decorreu favoravelmente, prevendo-se produções de 341 mil toneladas na maçã (a segunda mais elevada desde 1986) e de 183 mil toneladas na pera (+40% face à campanha passada); no kiwi (...), estima-se que, pela primeira vez, a produção alcance as 50 mil toneladas; na amêndoa, torna-se evidente o impacto que o aumento da área (sobretudo com amendoais intensivos) tem na produção, que deverá fixar-se nas 38 mil toneladas (a produção mais elevada dos últimos 24 anos); na produção de vinho, (...) espera-se um aumento de 5% face à vindima de 2020; por último, nos olivais para azeite, (...) as previsões apontam para uma produtividade, inédita, superior a 3 toneladas por hectare. De referir que, em sentido contrário, (...) a produção de castanha deverá diminuir 10%”(...).

“Quanto às culturas anuais, destaque para o tomate para a indústria que, fruto de um rendimento unitário historicamente elevado, volta a ultrapassar as 1,5 milhões de toneladas. A produção de arroz também deverá aumentar (+30%), em resultado da conjugação do aumento da área e da produtividade. No milho, prevê-se que a produção global (de regadio e de sequeiro) alcance as 716 mil toneladas (+5%, face a 2020).”²

² https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=473554484&DESTAQUESTema=55505&DESTAQUESmodo=2



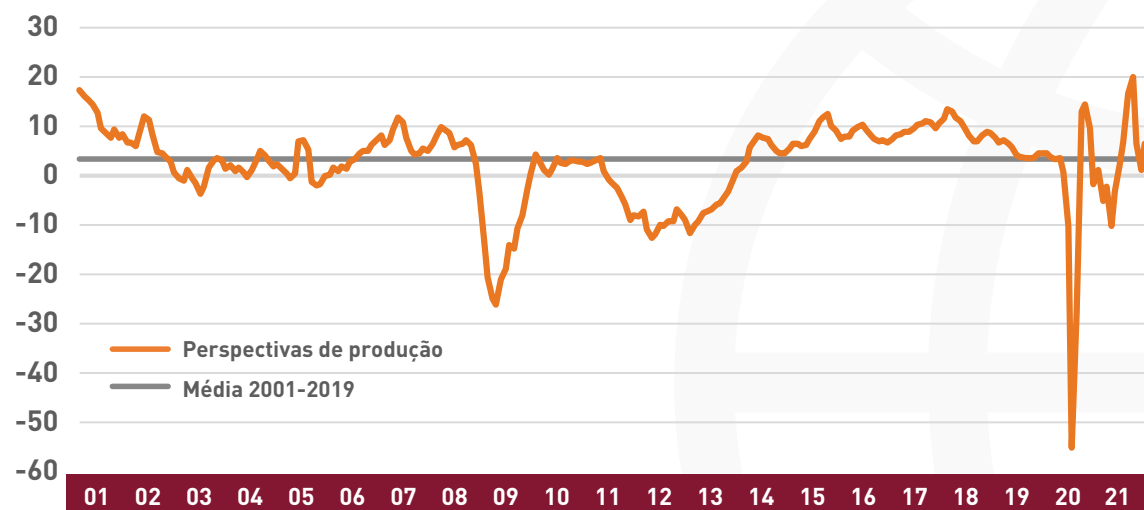
**- Recuperação em
Novembro e Dezembro**

INDÚSTRIA

Na indústria, após a quebra de Outubro nas perspectivas de produção, houve recuperação nos dois meses seguintes. O indicador de confiança aumentou em todos os tipos de bens, Bens de Consumo, Bens Intermédios e Bens de Investimento, de forma mais pronunciada no primeiro caso.

Nos gráficos, optámos por não usar médias móveis para os valores de 2020 e 2021, para evidenciar a evolução de cada mês.

Perspectivas de produção



Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura à Indústria Transformadora, médias móveis de 3 meses em relação aos valores corrigidos de sazonalidade.

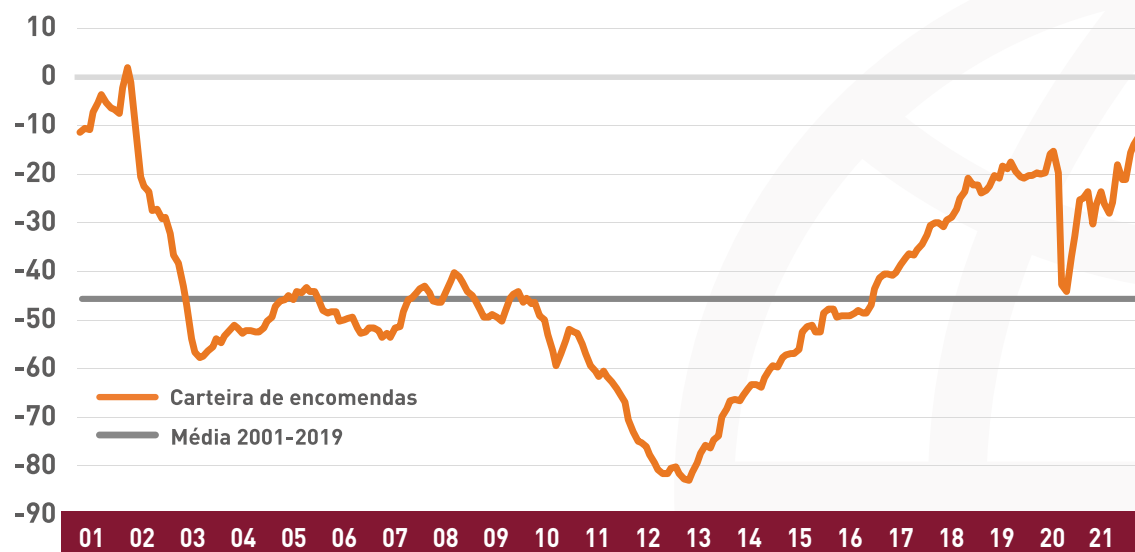


- Carteira de encomendas voltou a superar o melhor valor anterior à pandemia

CONSTRUÇÃO

Na construção, a recuperação tem-se consolidado, ainda que apresentando flutuações de curto prazo. Em Outubro, a carteira de encomendas registou um novo máximo, terminando o ano próximo desse valor.

Carteira de encomendas



Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura à Construção e Obras Públicas, médias móveis de 3 meses.

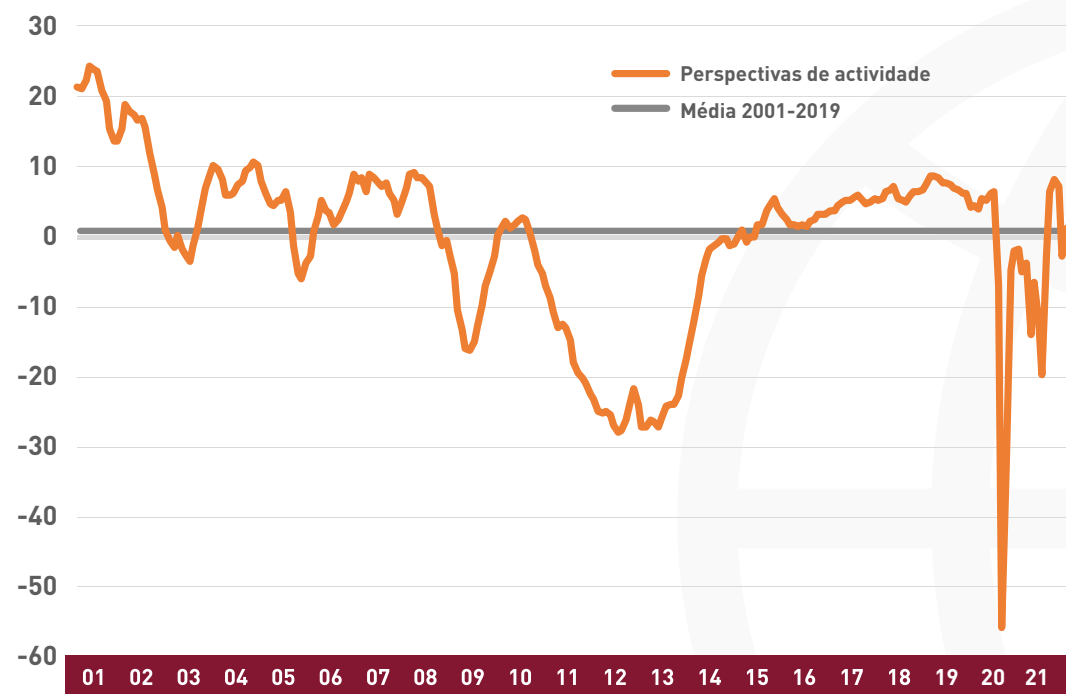


- Recuperação difícil

COMÉRCIO

No comércio, as perspectivas de actividade estão com uma recuperação difícil, com picos de optimismo, que não conseguem sustentabilidade.

Perspectivas de actividade



Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura ao Comércio, médias móveis de 3 meses.

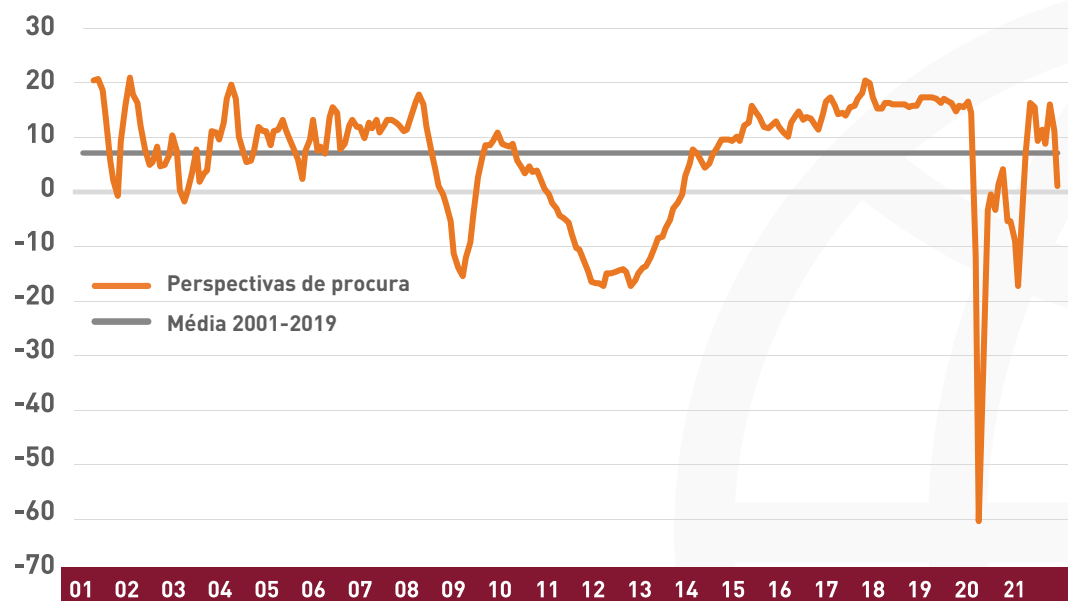


- Nos serviços, a instabilidade é ainda superior

SERVIÇOS

Nos serviços, as perspectivas de procura exibiram uma instabilidade ainda superior à do comércio, tendo terminado o ano de 2021 com grande pessimismo.

Perspectivas de procura



Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura aos Serviços, médias móveis de 3 meses.

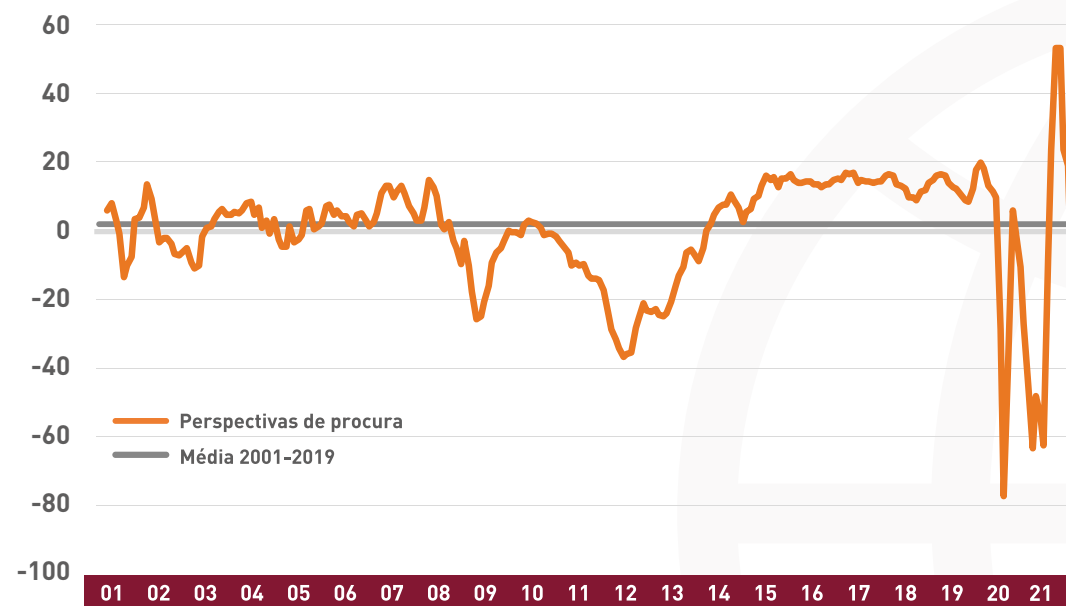


**- Deterioração
consecutiva de
perspectivas**

TURISMO

Nos sectores referentes ao turismo, tem-se registado uma deterioração consecutiva das perspectivas, ainda que os valores das dormidas até venham apresentando uma recuperação digna de nota.

Alojamento, Restauração e Similares. Perspectivas de procura



Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura aos Serviços, médias móveis de 3 meses.

Segundo a Confederação do Turismo de Portugal (CTP), o volume de negócios do sector em 2022 deverá ficar 23% abaixo do registado em 2019, uma melhoria face à perda de 2021 (-42% face a 2019) e de 2020 (-60%).



- Inflação deve abrandar a partir de meados de 2022

INFLAÇÃO

A partir de meados de 2021, a inflação ressurgiu como preocupação de política económica, sendo importante recordar que, desde 2008, foi o problema oposto que predominou. Chegou a haver fortes receios de deflação e, nos últimos anos, ainda que esse espectro tenha sido afastado, o BCE sistematicamente falhou, por uma margem significativa, o seu objectivo de inflação de “próximo mais abaixo dos 2%”.

Na zona euro, têm sido os problemas dos preços da energia a dominar a aceleração do índice geral de preços, mas nos EUA tem havido também um forte impacto dos bloqueios nas cadeias de abastecimento.

Previsões da taxa de inflação

| Fonte | Data | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|--------|------|-------|------|
| Conselho das Finanças Públicas | Set/21 | 1,0 | 1,9 | 1,5 |
| Ministério das Finanças | Out/21 | 1,0 | 0,9 | |
| FMI | Out/21 | 1,2 | 1,3 | 1,4 |
| Comissão Europeia | Nov/21 | 0,8 | 1,7 | 1,2 |
| OCDE | Dez/21 | 0,8 | 1,7 | |
| Banco de Portugal | Dez/21 | 0,9 | 1,8 | 1,1 |
| Forum para a Competitividade | Jan/22 | 1,3 | 2 a 4 | |
| Católica | Jan/22 | 1,3 | 2,0 | |



**- Forum para a
Competitividade estima
uma aceleração limitada
da inflação em 2022, para
entre 2% e 4%**

Em Portugal, a taxa de inflação homóloga tem estado sistematicamente abaixo da da zona euro, tendo-se fixado em torno de 1,5% no 3º trimestre de 2021. Só no 4º trimestre se notou uma aceleração sucessiva, tendo atingido os 2,7% em Dezembro, enquanto a inflação média de 2021 foi de apenas 1,3%.

Até meados de 2022, é provável a persistência de tensões inflacionistas significativas, mas que deverão abrandar posteriormente. Assim, o Forum para a Competitividade estima uma aceleração limitada da inflação em 2022, para entre 2% e 4%.



2. AS EMPRESAS E OS SEUS CUSTOS

FINANCIAMENTO



- Em 2020, as empresas continuaram a reforçar os capitais próprios

O Banco de Portugal (BdP) divulgou os “Quadros do Setor”, um conjunto de indicadores económico-financeiros sobre as empresas portuguesas. A informação é anual e encontra-se disponível para o período compreendido entre 2006 e 2020.

Autonomia financeira: embora a quebra da atividade das empresas tenha sido generalizada em 2020, no seu conjunto, e de acordo com o BdP, “as empresas continuaram a reforçar os capitais próprios”. O rácio de autonomia financeira das empresas, medida pelo peso do capital próprio no balanço, aumentou para 38.1%, após 36.5% em 2019. As exceções foram as empresas dos setores de transportes e armazenagem e de alojamento e restauração, cuja autonomia financeira caiu de 23.3% para 18.6% e de 32.7% para 30.2%, respetivamente. A autonomia financeira foi mais baixa no setor dos transportes e armazenagem e mais elevada nas Indústrias Extrativas (49.3%) e nas Indústrias Transformadoras (44.4%);



- O custo médio de financiamento voltou a registrar uma redução em praticamente todos os setores

Financiamento alheio obtido em percentagem do ativo: a análise dos capitais alheios remunerados é relevante na medida em que permite aferir riscos provenientes desta fonte de financiamento. Em termos médios (considerando os 17 setores analisados pelo BdP), após uma tendência de redução registada entre 2012 e 2019, o valor do rácio subiu de 33.2% para 33.8% em 2020, uma variação marginal que não evidencia a heterogeneidade entre setores. O financiamento alheio obtido em proporção do ativo voltou a registar um decréscimo em 2020 nos setores da Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio; Captação tratamento e distr. água; saneamento, gestão de resíduos e Construção, por oposição aos aumentos nos setores mais afetados pela pandemia, nomeadamente, Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas; Alojamento e restauração; bem como Transportes e Armazenagem.

Custo dos financiamentos obtidos: o indicador referente ao custo médio do endividamento remunerado (Gastos de financiamento/financiamentos obtido) suportado pelas empresas voltou a registar uma redução em praticamente todos os setores. Em termos médios, este indicador desceu de 3.3% para 2.9% em 2020, um mínimo desde pelo menos 2006, ano em que a série começou a ser divulgada pelo BdP. O rácio apresenta variações compreendidas entre os 2.0% da Agricultura, Produção Animal, Caça, Florestas e Pescas e os 5.0% das Atividades de informação e comunicação.

Cobertura dos gastos de financiamento: a capacidade de uma empresa gerar resultado suficientes para suportar as suas obrigações de natureza financeira, sofreu uma redução de 8.0% para 6.6%, em termos médios, com exceção de três setores: Atividades de informação e comunicação, Captação tratamento e distr. água; saneamento, gestão de resíduos e Construção, precisamente os menos afetados pela pandemia, por oposição ao mais prejudicados pela crise (identificados no segundo ponto).



- Portugal poderá regressar à lista dos países de rendimento elevado em 2024

SEGUROS DE CRÉDITO

COSEC

Portugal poderá regressar à lista de países de rendimento elevado em 2024, estima a Euler Hermes, acionista da COSEC, líder em Portugal em seguro de créditos, no estudo [“The middle-income trap: inequality across countries after Covid-19”](#), publicado recentemente.

A análise recorda que a primeira vez que o país integrou esta lista foi em 2006, tendo recuado para a lista das economias de rendimento médio em 2013, na sequência da crise da Zona Euro. Voltou a subir em 2017, mas recuou novamente em 2020, em consequência da pandemia de Covid-19.

Em 2020, a Covid-19 reduziu o fosso económico entre países ricos e pobres, uma vez que os primeiros foram, no início, os mais afetados. Contudo, sugere esta análise, no médio e longo prazo, os mercados emergentes serão mais duramente atingidos pelos efeitos da pandemia. “O caminho até ao estatuto de país de rendimento elevado poderá tornar-se mais longo e mais difícil para estas economias”, lê-se.

Muitos países ficarão ‘presos’ numa situação a que os economistas da Euler Hermes chamaram “armadilha de rendimento médio”, e que se refere à situação de países que experimentaram um forte crescimento, transitando rapidamente do estatuto de rendimento baixo para o de rendimento médio, não tendo, contudo, conseguido alcançar os países de rendimento elevado.

O estudo dá como exemplos a Lituânia (que antes da pandemia as projeções apontavam para transitar para a lista de países de rendimento elevado em 2022, e que agora deverá



- Os países mais ricos sofreram primeiro com a pandemia, os mais pobres vão sofrer mais

atingir essa meta apenas em 2025), a Hungria (2025-2027), a Roménia (2026-2017); e o Panamá (2021), Seicheles (2027) e Cazaquistão (2029), que não deverão fazer essa transição até 2029.

A desigualdade de rendimentos entre os países mais ricos e os mais pobres aumentará porque, por um lado, as economias com menores recursos enfrentam maiores dificuldades para implementar políticas públicas que mitiguem o impacto da crise, dado, por exemplo, que dispõem de menor margem orçamental, e têm experienciado um acesso mais lento às vacinas contra a Covid-19. Por outro, a crise pode também ter acelerado tendências estruturais a longo prazo que não serão favoráveis a muitas economias emergentes: no mundo pós-Covid-19, as vantagens comparativas da mão-de-obra relativamente barata – em que se baseou a ascensão dos mercados emergentes e da classe média global – têm menos preponderância, dado que a sustentabilidade, nomeadamente a descarbonização da economia, e a digitalização (big data, inteligência artificial, automação, etc.) ganharam terreno.

Neste contexto, conclui o estudo, a resiliência transformou-se num fator-chave para as economias. Assim, o mercado segurador tem desempenhado um papel preponderante na capacidade de adaptação e de resposta dos países, demonstrando também ser uma ferramenta essencial – embora não a única – para ultrapassar a ‘armadilha’ do rendimento médio.



**- Desemprego em
mínimos de quase 20 anos**

TRABALHO

Pedro Braz Teixeira

No 3º trimestre de 2021, a taxa de desemprego voltou a diminuir, de forma notável, de 6,7% para 6,1%, auxiliada pela retoma em curso. A taxa de desemprego caiu para o mínimo de quase vinte anos e o emprego já ultrapassou o nível pré-pandemia. O aspecto preocupante é que o PIB não recuperou ainda totalmente, o que significa que voltámos a registar uma queda da produtividade, regressando aos problemas do passado.

| Fonte | Data | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|--------|-----------|---------|------|
| Conselho das Finanças Públicas | Set/21 | 7,3 | 6,9 | 6,5 |
| Ministério das Finanças | Out/21 | 6,8 | 6,5 | |
| FMI | Out/21 | 6,9 | 6,7 | 6,3 |
| Comissão Europeia | Nov/21 | 6,7 | 6,5 | 6,4 |
| Banco de Portugal | Dez/21 | 6,6 | 6,0 | 5,7 |
| OCDE | Dez/21 | 6,9 | 6,7 | 6,5 |
| Forum para a Competitividade | Jan/22 | 6,5 a 6,7 | 6 a 6,5 | |
| Católica | Jan/22 | Jan/22 | 6,6 | 6 |

O facto de estarmos já praticamente no limite inferior da estimativa da taxa natural de desemprego (entre 6% e 7%) torna difícil prever a evolução da taxa de desemprego, sendo, no entanto, previsível um claro abrandamento, ainda que o PIB cresça de forma expressiva. Aliás, as persistentes queixas das empresas sobre a falta de mão-de-obra reforçam esta perspectiva. Assim, o Forum para a Competitividade estima que, em 2022, a taxa de desemprego caia para entre 6% e 6,5%.



- Acórdão de inconstitucionalidade

FISCALIDADE

TELLES

[Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 488/2021](#), de 19 de outubro: julga inconstitucional a dimensão normativa extraída do artigo 44.º, n.º 2, do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, na redação que lhe foi dada pelo Decreto-Lei n.º 198/2001, de 3 de julho, segundo a qual se estabelece uma presunção inilidível no âmbito de ganhos de mais-valias sujeitos a Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, decorrentes da alienação onerosa de bens imóveis, por violação do princípio da capacidade contributiva;

[Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 756/2021](#), de 22 de outubro: não julga inconstitucionais as normas dos artigos 2.º, 3.º, 4.º, 11.º e 12.º do regime jurídico da «Contribuição Extraordinária sobre o Sector Energético», criado pelo artigo 228.º da Lei n.º 83-C/2013, de 31 de dezembro, e prorrogado para o ano de 2016 pelo artigo 6.º da Lei n.º 159-C/2015, de 30 de dezembro;

[Lei n.º 70/2021](#), de 4 de novembro: isenção de imposto do selo sobre as operações de reestruturação ou refinanciamento do crédito em moratória;

[Ofício Circulado n.º 30243](#), de 11 de novembro: instruções da Autoridade Tributária relativamente ao prazo para entrega da declaração periódica e pagamento do IVA, ao cumprimento das obrigações de aposição do Código Único de Documento e à equiparação de faturas em PDF a faturas eletrónicas;

[Diretiva \(UE\) 2021/2101 do Parlamento Europeu e do Conselho](#), de 24 de novembro: Altera a Diretiva 2013/34/UE no que respeita à divulgação de informações relativas ao imposto sobre o rendimento por determinadas empresas e sucursais;



[Portaria n.º 267/2021](#), de 26 de novembro: procede à revisão da regulamentação dos procedimentos de celebração de acordos prévios sobre os preços de transferência (APPT), ao abrigo do artigo 138.º do Código do IRC;

[Portaria n.º 278/2021](#), de 2 de dezembro: aprova a Declaração Modelo 10, Rendimentos e Retenções - Residentes, e respetivas instruções de preenchimento;

[Lei n.º 84/2021](#), de 6 de dezembro: altera as taxas previstas no Código do Imposto Único de Circulação e prorroga as medidas de apoio ao transporte rodoviário previstas no Estatuto dos Benefícios Fiscais;

[Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 896/2021](#), de 7 de dezembro: não julga inconstitucional a norma extraída do artigo 10.º, n.º 12, do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-A/88, de 30 de novembro, na redação dada pela Lei n.º 39-A/2005, de 29 de julho, segundo a qual a exclusão estabelecida no n.º 2 do mesmo artigo não abrange as mais-valias provenientes de ações de sociedades cujo ativo seja constituído, desde o momento da aquisição das ações até ao momento da sua alienação, direta ou indiretamente, em mais de 50%, por bens imóveis ou direitos reais sobre imóveis situados em território português;

[Decreto-Lei n.º 125/2021](#), de 30 de dezembro: altera o regime de pagamento em prestações de tributos nas fases pré-executiva e executiva e aprova regimes excecionais de pagamento em prestações no ano de 2022.



- Ómicron, inflação e dificuldades nos abastecimentos abrandam retoma

3. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira

Nos últimos meses, houve algumas novidades negativas, que deverão abrandar o ritmo da retoma, sem a colocar em causa. Por um lado, foi o recrudescimento da pandemia, com a nova variante, Ómicron, mais transmissível, embora menos perigosa. Por outro lado, os problemas de inflação intensificaram-se, conduzindo a uma antecipação da subida de taxas de juro pelos principais bancos centrais, que poderão constituir um travão à actividade. Finalmente, a persistente falta de componentes na indústria, que se esperava já estivesse mais próxima de ser debelada.

Na China, as dificuldades têm-se acentuado, com descidas das taxas de juro em contraciclo com a generalidade das economias avançadas.

Na generalidade das economias, o crescimento de 2022 deve ser inferior ao de 2021, embora isto não deva ter uma leitura tão negativa como se imaginaria, já que o ano transacto foi quando se verificou a parte mais significativa da recuperação da recessão de 2020. Aliás, a desaceleração posterior de 2023 deve ter uma interpretação similar, de retorno a níveis mais comuns de crescimento.



- Em geral, o crescimento de 2022 deve ser inferior ao de 2021

Previsões de crescimento

| País | Média 1998-2007 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|----------------|-----------------|------|-------|------|------|------|
| África do Sul | 3,7 | 0,2 | -6,4 | 5,1 | 2,0 | 1,5 |
| Alemanha | 1,7 | 0,6 | -4,7 | 2,9 | 4,4 | 1,9 |
| Angola | 10,3 | -0,6 | -5,4 | -0,7 | 2,4 | 3,3 |
| Argélia | 4,3 | 0,8 | -4,9 | 3,4 | 1,9 | 1,7 |
| Austrália | 3,5 | 0,0 | -2,4 | 3,7 | 4,1 | 2,8 |
| Áustria | 2,6 | 1,4 | -6,5 | 4,1 | 4,7 | 2,2 |
| Bélgica | 2,4 | 1,7 | -6,0 | 5,9 | 3,0 | 1,7 |
| Brasil | 3,0 | 1,3 | -4,2 | 5,1 | 1,5 | 2,0 |
| Canadá | 3,2 | 1,6 | -4,9 | 5,2 | 3,4 | 2,5 |
| China | 9,9 | 6,0 | 2,3 | 8,1 | 5,3 | 5,2 |
| Colômbia | 3,1 | 3,3 | -6,8 | 8,6 | 4,7 | 3,2 |
| Coreia do Sul | 4,8 | 2,4 | -2,8 | 4,1 | 3,2 | 2,7 |
| Dinamarca | 2,0 | 2,8 | -2,4 | 4,2 | 2,7 | 1,8 |
| Espanha | 3,9 | 2,0 | -10,8 | 5,1 | 6,0 | 3,2 |
| Estados Unidos | 3,0 | 2,2 | -3,4 | 5,8 | 4,5 | 2,3 |
| França | 2,4 | 1,5 | -8,0 | 6,5 | 4,1 | 2,0 |
| Índia | 7,1 | 4,1 | -7,3 | 9,5 | 8,3 | 6,0 |
| Itália | 1,5 | 0,3 | -8,9 | 6,0 | 4,4 | 2,1 |
| Japão | 1,0 | 0,5 | -4,6 | 2,1 | 3,3 | 1,2 |
| Marrocos | 4,6 | 2,5 | -6,3 | 5,7 | 3,1 | 3,7 |
| México | 3,3 | -0,2 | -8,3 | 6,1 | 3,6 | 2,4 |
| Moçambique | 8,3 | 2,3 | -1,2 | 2,5 | 5,3 | 12,6 |
| Países Baixos | 2,8 | 1,7 | -3,8 | 4,0 | 3,2 | 1,8 |
| Polónia | 4,2 | 4,5 | -2,6 | 5,1 | 5,2 | 3,7 |
| Reino Unido | 2,9 | 1,3 | -9,8 | 6,9 | 4,9 | 1,9 |
| Rússia | 5,8 | 1,6 | -3,0 | 4,5 | 2,8 | 1,7 |
| Suécia | 3,5 | 1,4 | -2,9 | 4,1 | 3,4 | 2,0 |
| Suíça | 2,4 | 1,1 | -2,5 | 3,2 | 2,8 | 1,9 |
| Taiwan | 5,0 | 3,0 | 3,1 | 5,9 | 3,3 | 2,6 |
| Turquia | 4,2 | 0,9 | 1,8 | 9,0 | 3,3 | 3,6 |
| Zona Euro | 2,4 | 1,3 | -6,4 | 5,1 | 4,3 | 2,3 |
| PORTUGAL | 1,8 | 2,3 | -8,4 | 4,6 | 5,4 | 2,6 |

Fonte: FMI (Out-21),
Comissão Europeia (Nov-
21), OCDE (Dez-21). Média
ponderada das previsões



- Taxa Euribor a 6 meses
atinge novos mínimos

4. MERCADOS



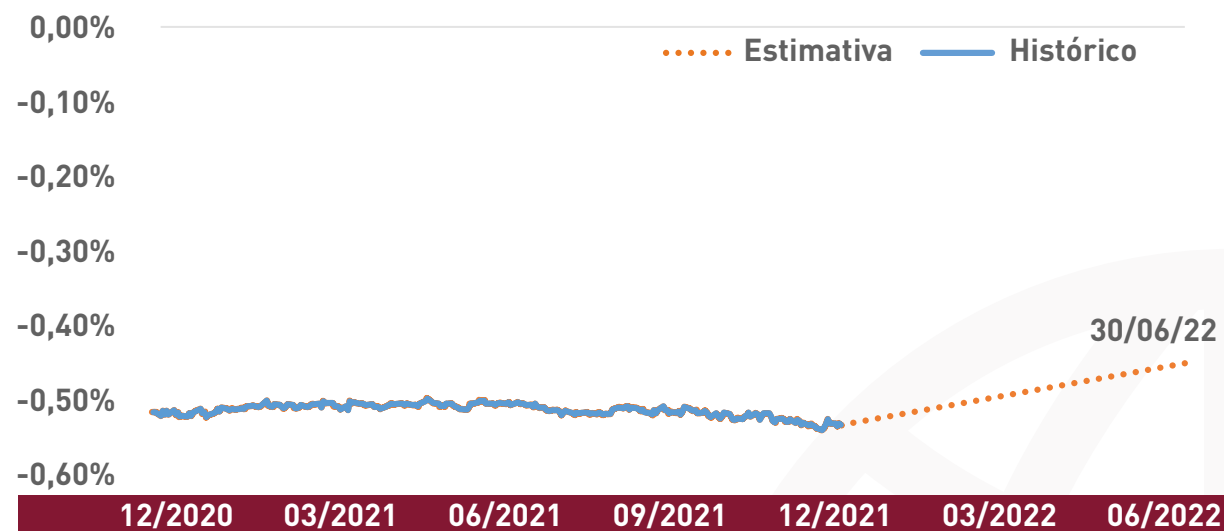
MERCADOS MONETÁRIOS E CAMBIAIS

Apesar do aumento significativo da taxa de inflação ao longo dos últimos meses na generalidade das regiões, em particular nos EUA e na Zona Euro, a taxa Euribor a 6 meses voltou a atingir novos mínimos históricos em dezembro de 2021, permanecendo em valores ligeiramente abaixo da taxa de juro associada à facilidade permanente da aplicação de fundos por parte do sistema financeiro junto do BCE (-0.5%). Na última reunião para analisar a política monetária, foi mais uma vez salientado pelo BCE que espera que as taxas de juro diretoras se mantenham nos níveis atuais até observar que a taxa de inflação se situe de forma consistente nos 2% no médio prazo. Tal poderá significar que durante um período transitório o BCE aceita que a taxa de inflação poderá situar-se moderadamente acima do objetivo sem que proceda a alterações nas suas taxas diretoras. Ainda assim, estima-se uma ligeira subida nas taxas Euribor ao longo dos próximos meses, antecipando alterações ao nível da política monetária.



- Dólar norte-americano valoriza

Euribor a 6 meses



Desde o início do ano de 2021 o Dólar norte-americano registou uma valorização de cerca de 7% em relação ao Euro, passando de 1.22 para 1.13, o que permitiu corrigir a descida registada pela moeda norte-americana no último trimestre de 2020. As expectativas positivas para o comportamento da economia norte-americana e a possibilidade da Reserva Federal iniciar o processo de normalização da política monetária antes do BCE, poderão funcionar como catalisadores da moeda norte-americana, mas mantemos a opinião de que a amplitude de valorização não deverá ser muito significativa.

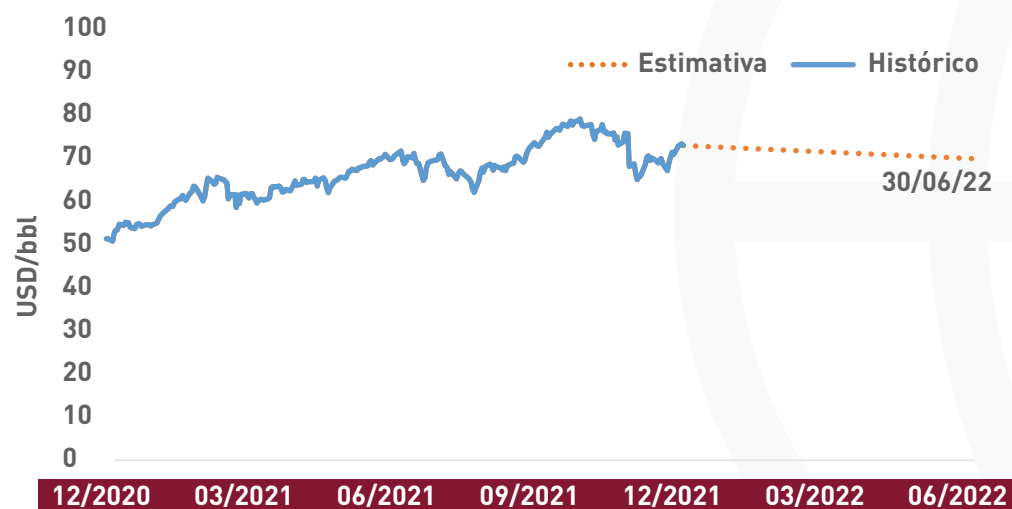


- Preços de petróleo permanecem em níveis elevados

MATÉRIAS PRIMAS

O desenrolar do processo de vacinação a nível mundial, nomeadamente nos países mais desenvolvidos, contra o COVID-19 tem trazido mais otimismo nas projeções de consumo energético para os próximos meses. O preço do crude tem vindo a aumentar desde o início de 2021 (chegando a máximos dos últimos cinco anos no caso do Brent), beneficiando do incremento da procura de combustível na sequência do alívio das medidas de confinamento, mas também da resposta da OPEC+ à dinâmica do mercado. Os principais produtores de petróleo decidiram fazer retornar ao mercado a produção que havia sido retirada meses antes, mas de uma forma gradual e, na opinião de muitos, mais lenta do que seria de esperar dada a atual e esperada retoma da procura. Isto poderá significar um possível défice da oferta nos próximos trimestres, originado um aumento de preços.

Preço do petróleo (Brent)





- Há três conjuntos de causas para este problema: conjunturais, da pandemia e estruturais

5. FALTA DE MÃO-DE-OBRA

Pedro Braz Teixeira

Descrição do problema

Tem havido uma queixa crescente de falta de mão-de-obra por parte das empresas, havendo indicação, por exemplo, de falta de 40 mil trabalhadores no turismo, 80 mil na construção e também na distribuição, para além de escassez na generalidade dos sectores. Até no Estado se nota isto, já que um quinto das vagas para estágios na função pública ficou por preencher em 2021.

Há três conjuntos de causas para este problema: conjunturais, da pandemia e estruturais. Veremos cada um destes grupos, detalhando os problemas, e concluindo com uma secção de propostas de solução.

Causas conjunturais

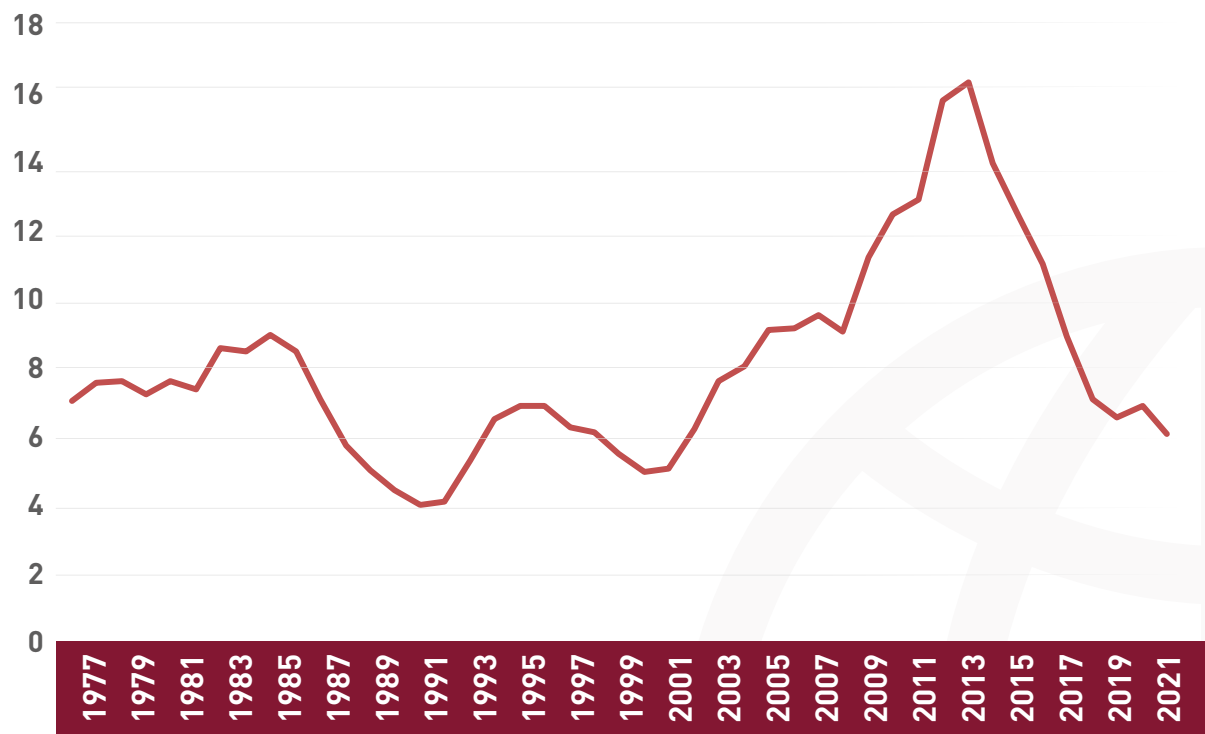
Como se pode ver do gráfico abaixo, a actual taxa de desemprego (6,1% no 3º trimestre de 2021) está num dos níveis mais baixos dos últimos 45 anos. Tivemos dois episódios anteriores em que o desemprego esteve mais baixo, dificilmente repetíveis. O primeiro ocorreu na sequência da adesão à então CEE, em 1986, que conduziu ao nível mínimo do regime democrático, uma taxa de desemprego de 3,9% em 1991, processo que foi interrompido com a recessão europeia, na sequência da reunificação alemã.

O segundo episódio ocorreu na segunda metade dos anos 90, em que Portugal cometeu um número muito elevado e grave de erros, na preparação da adesão ao euro, com o crescimento do PIB baseado no endividamento externo, que prosseguiu nos anos seguintes, até os mercados externos nos fecharem a porta e sermos obrigados a pedir ajuda à “troika”, em 2011.



- No 3º trimestre de 2021, a taxa de desemprego baixou para 6,1%, o nível mais baixo de quase 20 anos

Taxa de desemprego



Fonte: Séries Longas para a Economia Portuguesa, INE e Banco de Portugal. Valor de 2021 é o dado do 3º trimestre.

No início de 2018, a taxa de desemprego já tinha caído abaixo dos 7%, o que gerou, já na altura, queixas – cada vez mais intensas – das empresas sobre a dificuldade em encontrar mão-de-obra, sobretudo com as qualificações desejadas. Em 2020, com a pandemia, este processo foi interrompido, para regressar nos últimos meses, de novo com acuidade crescente.



- O receio de contágio está a fazer com que muitos desempregados evitem empregos

No 3º trimestre de 2021, a taxa de desemprego baixou para 6,1%, o nível mais baixo de quase 20 anos, anteriormente registado em 2002. O emprego já ultrapassou o máximo pré-pandemia: no 3º trimestre de 2019, havia 4,81 milhões de empregos e no 3º trimestre de 2021 já havia 4,87 milhões. Nem sequer se pode aventar a hipótese dos desencorajados, porque a taxa de actividade subiu, nos mesmos trimestres, do máximo de 59,1% para um novo máximo, de 59,7%. No 3º trimestre de 2021, o número de desempregados diminuiu para 318,7 milhares, abaixo do mínimo pré-pandemia, que foi de 323,4 milhares.

O aumento do emprego público, em clara competição com o sector privado, será uma razão adicional para esta falta de trabalhadores.

Causas da pandemia

A pandemia trouxe dois problemas novos, que estarão a agravar a falta de mão-de-obra em funções e sectores específicos. O receio de contágio está a fazer com que muitos desempregados evitem empregos em que tenham que lidar com volumes muito significativos de público. Por outro lado, sectores anteriormente considerados estáveis, como o turismo, passaram a ser encarados como apresentando um elevado risco económico. Depois de terem sido despedidos de actividades que fecharam durante longos meses, muitos trabalhadores não querem regressar a esses sectores. Há funções, em particular no turismo, que têm a infelicidade de sofrer estes dois efeitos.

Causas estruturais

A taxa natural de desemprego corresponde ao nível mínimo de desemprego, abaixo do qual é muito difícil permanecer de forma sustentada, estimando-se que terá subido nas últimas décadas, para entre os 6% e os 7%.



- As qualificações dos desempregados diferem substancialmente das requeridas pelas empresas

- Pode-se aumentar o recurso à imigração, que deveria ser programada e não descontrolada

Entre as causas possíveis para este desemprego estrutural destacam-se:

- **Desfasamento de qualificações.** As qualificações dos desempregados diferem substancialmente das requeridas pelas empresas e o tipo de formação realizado pelo IEFP é muito pouco útil para resolver este problema, parecendo mais destinada a retirar desempregados das estatísticas.
- **Desfasamento geográfico.** É frequente haver desempregados em regiões diferentes daquelas onde há empregos e os problemas – muitos acrescidos – com a habitação nos últimos anos só têm agravado esta dificuldade.
- **Incentivos perversos.** Em muitos casos, se aceitar trabalho, o desempregado passa a ganhar menos, o que faz com que muitos adiem ao máximo a entrada no mercado de trabalho.
- **Duração do subsídio de desemprego independente da taxa de desemprego.** Se a duração estará correcta para situações de desemprego elevado, é excessiva quando o desemprego está baixo. Quando o desemprego é alto, é necessário muito tempo para conseguir um novo trabalho, quando se passa o oposto quando existe uma elevada procura de trabalhadores.

Soluções

Em relação ao problema conjuntural, não há grande solução, porque esta é a evolução natural do ciclo económico. Ainda assim, pode-se aumentar o recurso à imigração, que deveria ser programada e não descontrolada. Para atrair imigração qualificada, em particular os nómadas digitais, será necessário reduzir a fiscalidade sobre o trabalho e minorar os problemas de habitação. Ainda assim, deveria haver um cuidado especial no aumento do emprego público, centrando-se em funções específicas do Estado, para minorar a competição com o sector privado. Para além disso, a transição digital deveria ser aproveitada para diminuir as necessidades de recursos humanos no sector público.



**- A formação deveria
passar a ser feita nas
empresas**

Em relação ao primeiro problema da pandemia, as empresas devem assegurar aos candidatos que levam muito a sério a protecção contra o Covid, mostrando-lhes as medidas em vigor no potencial local de trabalho. Em relação ao segundo tipo de problema, o risco económico do sector, a solução é mais difícil, precisando, provavelmente, de apoio público acrescido.

As soluções para os problemas estruturais decorrem naturalmente da forma como já foram formulados. Em relação à qualificação, a formação deveria passar a ser feita nas empresas, com a vantagem acrescida de poder gerar contratações, com elevada probabilidade.

Os obstáculos à mobilidade deveriam ser minorados, em especial a habitação, que merece solução por si mesma. Os incentivos perversos devem ser eliminados, impedindo que em caso algum um desempregado passe a ter um rendimento líquido inferior por aceitar um emprego. Quanto à duração do subsídio de desemprego, deveria ser reduzida nos períodos em que existe falta de mão-de-obra, quando é fácil conseguir colocação, o que não justifica ficar muito tempo na condição de desempregado.

Concluimos sublinhando que retirar 50 a 100 mil trabalhadores do desemprego estrutural significaria baixar a taxa de desemprego de 6% para 5% ou mesmo 4%, o que permitiria aliviar a Segurança Social, que, diga-se o que se disser, permanece muito fragilizada.



- Regime de teletrabalho

- Habitação de custos controlados

6. LEGISLAÇÃO

TELLES

TRABALHO E SEGURANÇA SOCIAL

[Lei n.º 83/2021](#), de 6 de dezembro: modifica o regime de teletrabalho, alterando o Código do Trabalho e a Lei n.º 98/2009, de 4 de setembro, que regulamenta o regime de reparação de acidentes de trabalho e de doenças profissionais;

[Decreto-Lei n.º 109-B/2021](#), de 7 de dezembro: aprova a atualização do valor da retribuição mínima mensal garantida e cria uma medida excecional de compensação;

[Portaria n.º 292/2021](#), de 13 de dezembro: procede à terceira alteração da Portaria n.º 182/2018, de 22 de junho, que regula as condições de trabalho dos trabalhadores administrativos não abrangidos por regulamentação coletiva específica;

[Decreto-Lei n.º 119/2021](#), de 16 de dezembro: procede ao reforço da proteção social na eventualidade de desemprego;

[Portaria n.º 331-A/2021](#), de 31 de dezembro: procede à segunda alteração da Portaria n.º 206/2020, de 7 de agosto, que regula a medida Estágios ATIVAR.PT;

PÚBLICO

[Decreto-Lei n.º 96/2021](#), de 12 de novembro: estabelece um regime de integração, em obras públicas, de obras de arte para fruição pública;

[Portaria n.º 281/2021](#), de 3 de dezembro: altera a Portaria n.º 65/2019, de 19 de fevereiro, que revê o regime de habitação de custos controlados;



[Portaria n.º 288/2021](#), de 9 de dezembro: fixa as taxas devidas pelas empresas gestoras de plataformas eletrónicas licenciadas pelo Instituto dos Mercados Públicos, do Imobiliário e da Construção, I. P.;

[Decreto-Lei n.º 109-C/2021](#), de 9 de dezembro: estabelece um modelo mais célere de compra de imóveis por parte do Instituto da Habitação e da Reabilitação Urbana, I. P.

ENERGIA E AMBIENTE

[Decreto-Lei n.º 86/2021](#), de 19 de outubro: transpõe a Diretiva (UE) 2019/1161, estabelecendo o regime jurídico relativo à promoção de veículos de transporte rodoviário limpos a favor da mobilidade com nível baixo de emissões;

[Portaria n.º 213/2021](#), de 19 de outubro: regulamenta as taxas relativas aos procedimentos de transferências de resíduos, aos pedidos de autorização ou licença dos sistemas de gestão de fluxos específicos de resíduos e aos procedimentos de desclassificação de resíduos;

[Lei n.º 69-A/2021](#), de 21 de outubro: cria a possibilidade de fixação de margens máximas de comercialização para os combustíveis simples, alterando o Decreto-Lei n.º 31/2006, de 15 de fevereiro;

[Portaria n.º 231/2021](#), de 2 de novembro: altera a Portaria n.º 203/2021, de 28 de setembro, que estabelece uma medida de auxílio a custos indiretos a favor das instalações abrangidas pelo regime do Comércio Europeu de Licenças de Emissão (CELE), nos termos do Decreto-Lei n.º 12/2020, de 6 de abril;

[Decreto-Lei n.º 92-A/2021](#), de 8 de novembro: estabelece um subsídio financeiro, de natureza transitória e excecional, a atribuir aos cidadãos nos seus consumos no setor dos combustíveis;



[Decreto-lei n.º 98/2021](#), de 16 de novembro: unifica os procedimentos para produção de eletricidade a partir da conversão de energia solar por centros eletroprodutores fotovoltaicos flutuantes a instalar em albufeiras;

[Decreto-lei n.º 102/2021](#), de 19 de novembro: estabelece os requisitos de acesso e de exercício da atividade dos técnicos do Sistema de Certificação Energética dos Edifícios;

[Decreto-Lei n.º 114/2021](#), de 15 de dezembro: procede à alteração ao Fundo Ambiental e à orgânica da Secretaria-Geral do Ministério do Ambiente;

[Portaria n.º 325-A/2021](#), de 29 de dezembro: aprova o Regulamento do Sistema de Incentivos «Descarbonização da Indústria»;

IMOBILIÁRIO

[Decreto-Lei n.º 89/2021](#), de 3 de novembro: regulamenta normas da Lei de Bases da Habitação relativas à garantia de alternativa habitacional, ao direito legal de preferência e à fiscalização de condições de habitabilidade;

[Resolução do Conselho de Ministros n.º 147/2021](#), de 3 de novembro: prorroga até dezembro de 2022 o programa «Da Habitação ao Habitat»;

[Lei n.º 71/2021](#), de 4 de novembro: prorroga o prazo do processo de reconversão das áreas urbanas de génese ilegal, alterando a Lei n.º 91/95, de 2 de setembro;

INSOLVÊNCIA E RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

[Decreto-Lei n.º 92/2021](#), de 8 de novembro: prorroga a vigência do regime do processo extraordinário de viabilização de empresas;



SOCIETÁRIO/COMERCIAL

[Aviso do Banco de Portugal n.º 6/2021](#), de 2 de novembro: regulamenta os elementos a comunicar ao Banco de Portugal no âmbito de aquisição, aumento ou diminuição de participações qualificadas e revoga e substitui o Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2010;

[Decreto-Lei n.º 109-F/2021](#), de 9 de dezembro: altera o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, transpondo a Diretiva (UE) 2019/1160 e a Diretiva Delegada 2021/1270;

[Decreto-Lei n.º 109-D/2021](#), de 9 de dezembro: cria um regime de registo online de representações permanentes de sociedades com sede no estrangeiro e altera vários diplomas, transpondo parcialmente a Diretiva (UE) 2019/1151;

[Decreto-Lei n.º 109-H/2021](#), de 9 de dezembro: Aprova o regime das empresas de investimento e procede à transposição de diversas diretivas relativas ao seu funcionamento;

CONCORRÊNCIA

[Regulamento n.º 993/2021](#), de 2 de dezembro: relativo aos formulários de notificação de operações de concentração de empresas;

ESTE DOCUMENTO TEM O APOIO DE:



CaixaBI
Banco de Investimento

TELLES
— ADVOGADOS —