



**FORUM PARA A  
COMPETITIVIDADE**

**PERSPECTIVAS EMPRESARIAIS  
Nº 17**

**1º TRIMESTRE DE 2022**

21 DE ABRIL DE 2022

ESTE DOCUMENTO TEM O PATROCÍNIO DE:



# RESUMO EXECUTIVO

- A invasão da Ucrânia deverá impedir um crescimento tão forte como inicialmente esperado. Ainda assim, em linha com o crescimento moderado esperado para os nossos parceiros comerciais e com a margem para recuperar da recessão de 2020, o Forum para a Competitividade estima um abrandamento do crescimento, de 4,9% em 2021, para entre 2,5% a 4% em 2022 e uma nova desaceleração em 2023, para entre 1,5% a 3%, com a eliminação da folga da economia.
- A actualização das tabelas de IRS abaixo da inflação constitui um aumento dos impostos sobre as famílias, que não se compreende num momento em que o consumo já está a ser penalizado pela inflação e pela guerra.
- Em Março, registou-se uma queda generalizada da confiança, com destaque para o caso dos consumidores e também da indústria.
- É provável a persistência de tensões inflacionistas significativas até meados de 2022, mas que deverão abrandar posteriormente. Assim, o Forum para a Competitividade estima uma aceleração da inflação em 2022, para entre 3% e 4,5%. Em 2023, haverá condições para um abrandamento da inflação, para entre 1% a 2,5%.
- O Forum para a Competitividade mantém o intervalo de previsão do desemprego para 2022, entre 6% e 6,5%, antecipando nova queda em 2023, para entre 5,5% e 6%.
- Há três razões significativas que impedem que, no curto prazo, os salários possam acompanhar a subida dos preços: estarmos perante uma inflação da oferta; a perda de rendimento com o aumento dos preços das importações de energia; para não criar uma espiral inflacionista, em que se tenta correr atrás da própria sombra.
- A UE tem das mais elevadas dependências energéticas entre as maiores economias, tendo como fonte a Rússia, que é o destacado primeiro exportador destes produtos, o que a torna de muito difícil substituição.
- A economia internacional deverá abrandar em 2022, embora esteja excluído o cenário de recessão para a generalidade das economias.
- As taxas Euribor a seis meses estão a caminho de deixarem de ser negativas.
- Os novos fundos a receber no âmbito do PRR deveriam ter como destino duas medidas: o reforço das dotações para recapitalização de empresas e movimentos de concentração empresarial.

# ÍNDICE

<b>1. CONJUNTURA NACIONAL</b>	
Pandemia _____	<b>5</b>
PIB _____	<b>6</b>
Consumo _____	<b>8</b>
Exportações _____	<b>9</b>
Agricultura _____	<b>11</b>
Indústria _____	<b>12</b>
Construção _____	<b>13</b>
Comércio _____	<b>14</b>
Serviços _____	<b>15</b>
Turismo _____	<b>16</b>
Inflação _____	<b>17</b>
<b>2. AS EMPRESAS E OS SEUS CUSTOS</b>	
Financiamento _____	<b>19</b>
Seguros de crédito _____	<b>21</b>
Trabalho _____	<b>24</b>
Salários _____	<b>25</b>
Fiscalidade _____	<b>26</b>
<b>3. CONJUNTURA INTERNACIONAL</b>	
Guerra e dependência energética _____	<b>28</b>
Economia internacional _____	<b>31</b>
<b>4. MERCADOS</b>	
Mercados monetários e cambiais _____	<b>33</b>
Matérias primas _____	<b>35</b>
<b>5. AJUSTAMENTOS NO PLANO DE RECUPERAÇÃO E RESILIÊNCIA (PRR) _____</b>	<b>36</b>
<b>6. LEGISLAÇÃO _____</b>	<b>47</b>



- Portugal próximo de cumprir critério de mortes por milhão de habitantes

## 1. CONJUNTURA NACIONAL

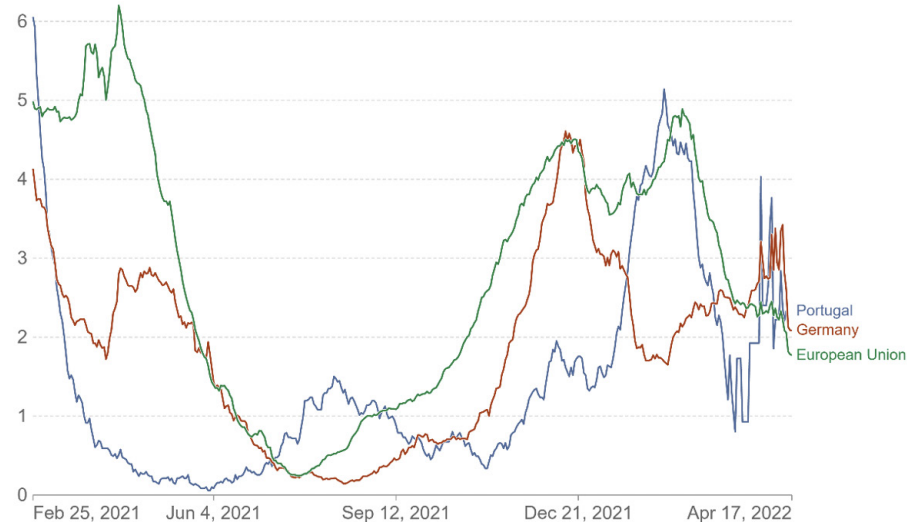
### PANDEMIA

Pedro Braz Teixeira <sup>1</sup>

Os novos critérios de gestão da pandemia são: número de mortos por milhão de habitantes, num período de 14 dias, ser inferior a 20 (eram de 28,9 entre 28-Mar e 10-Abr); número de casos em UCI ser inferior a 170 (era de 60), há muito verificado.

No entanto, tem havido uma elevada volatilidade dos dados nas últimas semanas e não apenas em Portugal.

### Novas mortes por milhão de habitantes



Fonte: Johns Hopkins University CSSE  
Covid-19 Data

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



## - Abrandamento no 4º trimestre

## - Guerra vai afectar crescimento em 2022

### PIB

No 4º trimestre de 2021, as restrições então decididas conduziram a um abrandamento da actividade, tendo o PIB desacelerado de 2,8% para 1,6%, em termos trimestrais. Em termos homólogos, a evolução passou de 4,4% para 5,8%, muito distorcida pelas flutuações extremas registadas em 2020. Após a recessão de 8,4% em 2020, em 2021 o crescimento foi de 4,9%, tendo o PIB nominal sido de 211,5 mil milhões de euros. Em termos anuais, o PIB real ficou 3,9% abaixo do nível de 2019, enquanto no 4º trimestre a distância foi de 1,4% face ao último trimestre antes da pandemia.

Uma das melhores notícias foi o crescimento em cadeia do investimento, de 3,5%, depois de dois trimestres com variações negativas, enquanto as exportações conseguiram manter um elevado nível de crescimento em cadeia (8,9% face a 8,8% do trimestre precedente), ainda que as importações tenham acelerado (de 4,6% para 7,0%), devido à subida do preço da energia e de algumas matérias-primas, mas também em resultado da aceleração do consumo de bens duradouros e do investimento.

Antes da invasão da Ucrânia pela Rússia, havia um forte optimismo em relação ao crescimento em 2022, ainda que praticamente todas as instituições referissem as tensões geopolíticas, embora estas preocupações não parecessem reflectidas nas previsões numéricas.

Em relação a Portugal, a maioria das fontes previa mesmo um aumento do PIB superior a 5%, um valor elevado em termos históricos, que resultava do grande atraso da retoma portuguesa e não de qualquer qualidade do desempenho nacional.



A guerra veio agravar as perspectivas, que já estavam um pouco ensombradas pelos obstáculos internacionais à recuperação, quer pela forte subida dos preços da energia, quer pelos estrangulamentos nos fornecimentos de componentes essenciais.

### Previsões de crescimento para Portugal

Fonte	Data	2022	2023	2024
OCDE	Dez/21	5,8	2,8	
Comissão Europeia	Fev/22	5,5	2,6	
Banco de Portugal	Mar/22	4,9	2,9	2,0
Conselho das Finanças Públicas	Mar/22	4,8	2,8	2,6
Católica	Abr/22	4,0	3,0	2,0
Ministério das Finanças	Abr/22	4,9	3,3	2,6
FMI	Abr/22	4,0	2,1	2,4
Forum para a Competitividade	Abr/22	2,5 a 4	1,5 a 3	

**- Forum para a Competitividade estima um abrandamento do crescimento, de 4,9% em 2021, para entre 2,5% a 4% em 2022**

Ainda assim, em linha com o crescimento moderado esperado para os nossos parceiros comerciais e com a margem para recuperar da recessão de 2020, o Forum para a Competitividade estima um abrandamento do crescimento, de 4,9% em 2021, para entre 2,5% a 4% em 2022 e uma nova desaceleração em 2023, para entre 1,5% a 3%, com a eliminação da folga da economia.

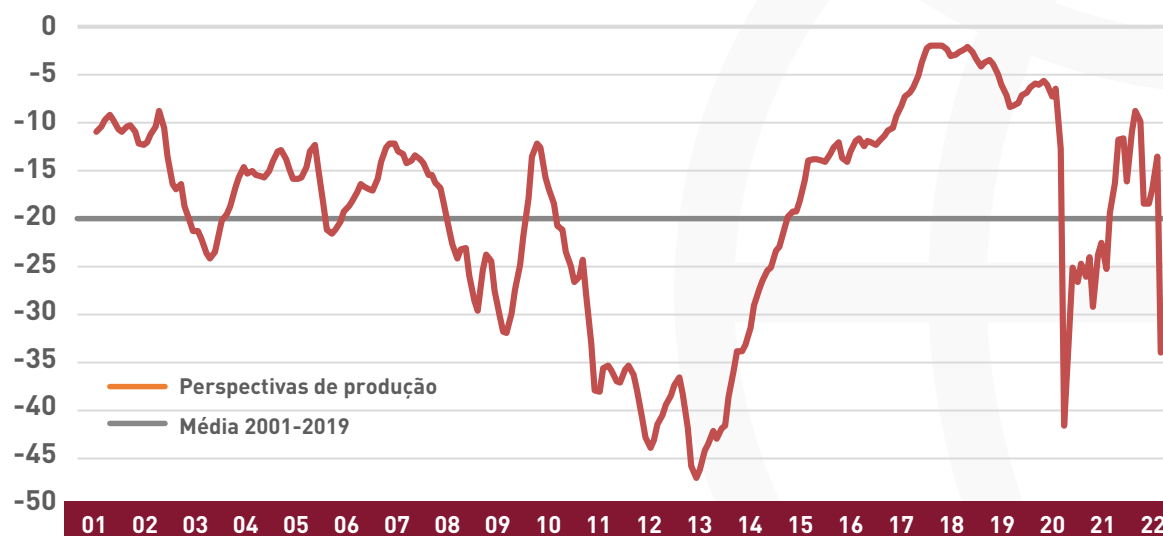


**- Queda abrupta da confiança dos consumidores**

**CONSUMO**

Em Março, registou-se uma queda abrupta da confiança dos consumidores, em resposta à guerra, estando já estes a sofrer directamente com a subida do preço dos combustíveis e de outros bens essenciais. Este pessimismo, somado à perda de poder de compra associado à inflação, deverão abrandar o consumo privado, sendo de salientar que as tabelas de retenção de IRS não foram revistas com a subida de preços prevista pelo novo governo, o que deve agravar aquele efeito. Aliás, esta subida de impostos em termos reais não se compreende, num contexto em que o consumo privado já está a ser penalizado pela inflação e pela guerra.

**Confiança dos consumidores**



Fonte: INE.





**- Aumento do IRS em termos reais**

**- As exportações de bens acima dos valores homólogos de 2019**

Há apenas um efeito de alguma monta a contrariar estes efeitos, mas de forma limitada: a redução da taxa de poupança. Em 2019, a taxa de poupança era de 7,0%, tendo subido até um máximo de 14,4% no 1º trimestre de 2021, devido às restrições ao consumo impostas pelo confinamento, sobretudo sobre as famílias de maior rendimento. Desde então, tem-se registado uma queda gradual da taxa de poupança, tendo diminuído de 11,7% no 3º trimestre para 10,9% no 4º trimestre. É provável que esta tendência, algo lenta, prossiga, sendo insuficiente para dar alento à despesa dos agregados familiares.

**EXPORTAÇÕES**

As exportações de bens vinham-se mantendo acima dos valores homólogos de 2019, tendo registado uma forte aceleração em Fevereiro, imediatamente antes da invasão da Ucrânia, o que impede a continuação desta boa dinâmica. Tem sido na indústria onde se tem registado maiores quedas da confiança, também devido ao efeito do peso dos combustíveis, cujo preço tem subido muito. As importações excluindo combustíveis também aceleraram face a 2019, mas foram as importações de combustíveis que se destacaram, tendo, em Fevereiro, sido já mais do dobro quer dos valores de 2021, muito deprimidos pela pandemia, quer dos de 2019.



## Comércio externo, taxa de variação homóloga

Indicador	Jun	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev
Exportações – total	21,4	9,7	2,5	16,8	24,3	22,6	20,3
(tv19)	8,5	10,1	0,2	16,2	15,3	13,9	23,4
Espanha	25,5	16,8	8,0	23,2	34,2	25,4	19,5
França	9,0	3,8	-2,7	14,6	26,9	19,8	25,4
Alemanha	10,9	-4,1	-3,3	23,3	15,9	19,9	18,1
Reino Unido	14,4	54,3	29,8	34,7	23,6	24,6	59,2
EUA	33,5	-7,0	-10,2	-5,4	4,9	2,3	-0,2
Itália	13,3	6,7	8,9	2,7	23,5	7,1	13,0
Países Baixos	22,9	14,1	17,8	19,3	36,3	46,0	39,8
Bélgica	45,3	22,6	11,4	27,8	60,6	14,0	39,7
Angola	28,8	14,6	18,1	31,7	26,7	89,4	67,9
Polónia	20,4	10,3	17,1	10,6	31,9	25,0	24,2
Importações – total	30,7	19,0	17,8	35,7	36,4	38,0	42,3
(tv19)	1,9	9,3	4,7	20,0	29,3	12,6	31,5
Import. sem combustíveis	25,8	11,6	10,3	27,0	30,2	30,4	31,6
(tv19)	5,1	7,5	1,1	16,9	28,4	8,0	21,7
Import. Combustíveis	112,2	105,3	109,1	172,2	109,7	115,6	133,5
(tv19)	-21,3	21,5	35,4	49,5	36,4	52,7	113,7

Fonte: INE.



**- Máximo histórico de produção de azeite**

**- Seca e subida de custos geram preocupação crescente**

## AGRICULTURA

“As previsões agrícolas, em 31 de janeiro, apontam para que a campanha oleícola de 2021 atinja a maior produção de azeite de sempre (2,25 milhões de hectolitros), consequência das excelentes condições agrometeorológicas ao longo da campanha e da profunda reestruturação da fileira, da qual se destaca a importância crescente dos olivais intensivos.

“Em contrapartida, observam-se já os efeitos negativos da seca meteorológica severa e extrema que, no final de janeiro, afetava 45% do território continental. Um dos setores mais penalizados tem sido a produção pecuária, em particular a extensiva, devido às fracas condições de pastoreio, que obrigam a uma suplementação extraordinária destes efetivos. Na cerealicultura também se registam impactos, quer na diminuição das áreas semeadas (previsivelmente, a menor dos últimos cem anos), quer no fraco desenvolvimento vegetativo das searas de sequeiro. Este cenário de seca, aliado à subida dos preços dos meios de produção, tem gerado incerteza e preocupação crescente no setor.”<sup>2</sup>

<sup>2</sup> [https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine\\_destaquas&DESTAQUESdest\\_boui=526211517&DESTAQUEStema=55505&DESTAQUESmodo=2](https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaquas&DESTAQUESdest_boui=526211517&DESTAQUEStema=55505&DESTAQUESmodo=2)



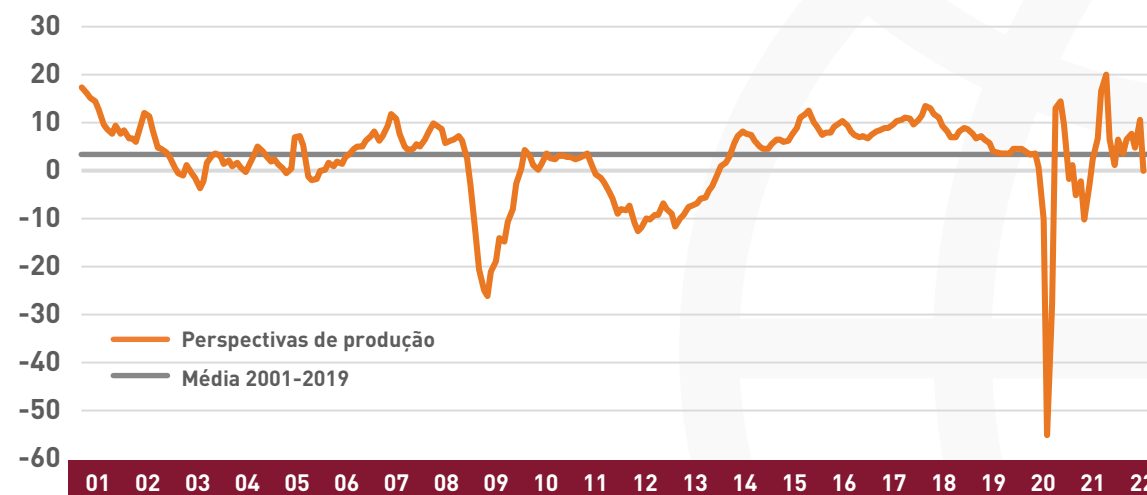
**- Forte queda em Março**

**INDÚSTRIA**

Na indústria, a recuperação que se vinha evidenciando em 2022, foi subitamente interrompida em Março, pelas razões conhecidas de todos. O indicador de confiança diminuiu em todos os agrupamentos, de forma mais acentuada no caso dos Bens de Investimento.

Nos gráficos, optámos por não usar médias móveis para os valores de 2020 a 2022, 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.

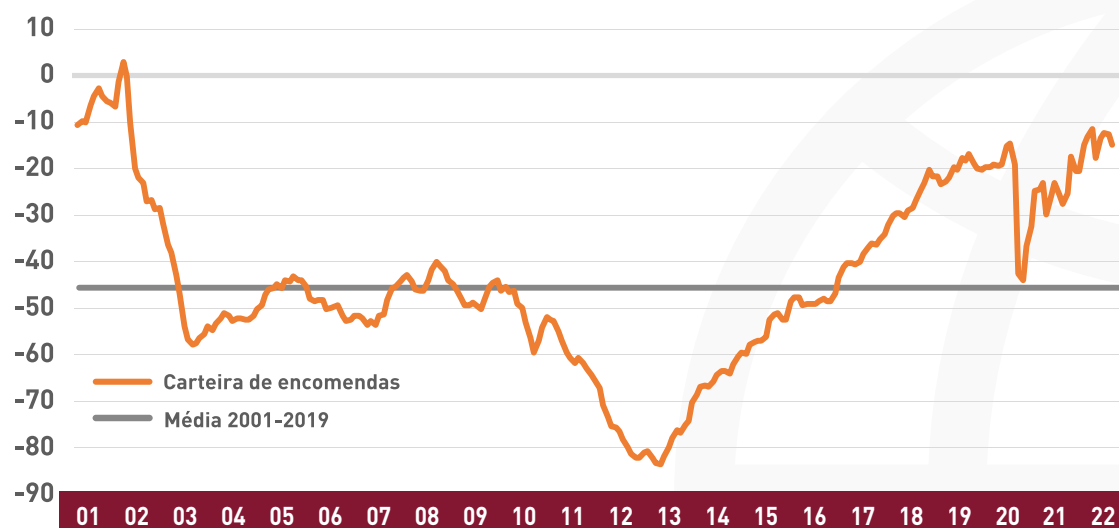


## - Carteira de encomendas com queda mínima

### CONSTRUÇÃO

Na construção, a carteira de encomendas tem-se mantido extremamente robusta, beneficiando das obras envolvidas no PRR. Os obstáculos à actividade encontram-se mais nos preços dos materiais e na dificuldade de recrutamento de mão-de-obra.

#### Carteira de encomendas



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

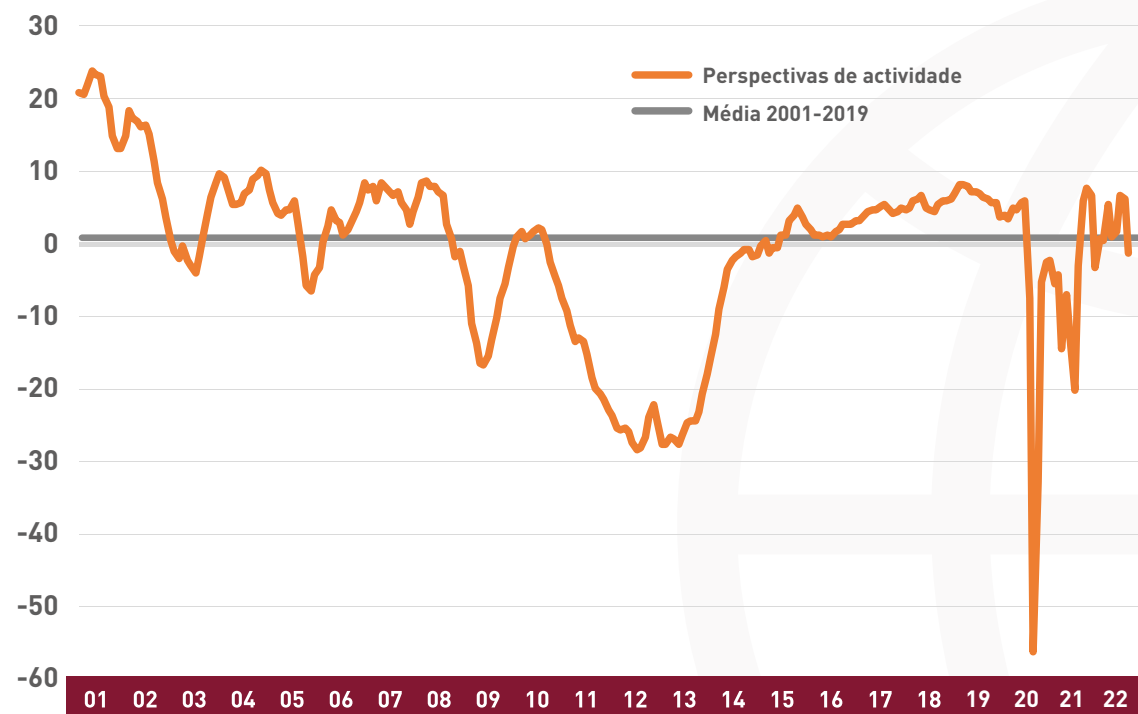


- Nova queda, mas limitada

## COMÉRCIO

O comércio apresentava uma recuperação difícil, que recebeu um novo recuo, ainda que se tenha que sublinhar que este até não foi muito profundo.

### Perspectivas de actividade



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

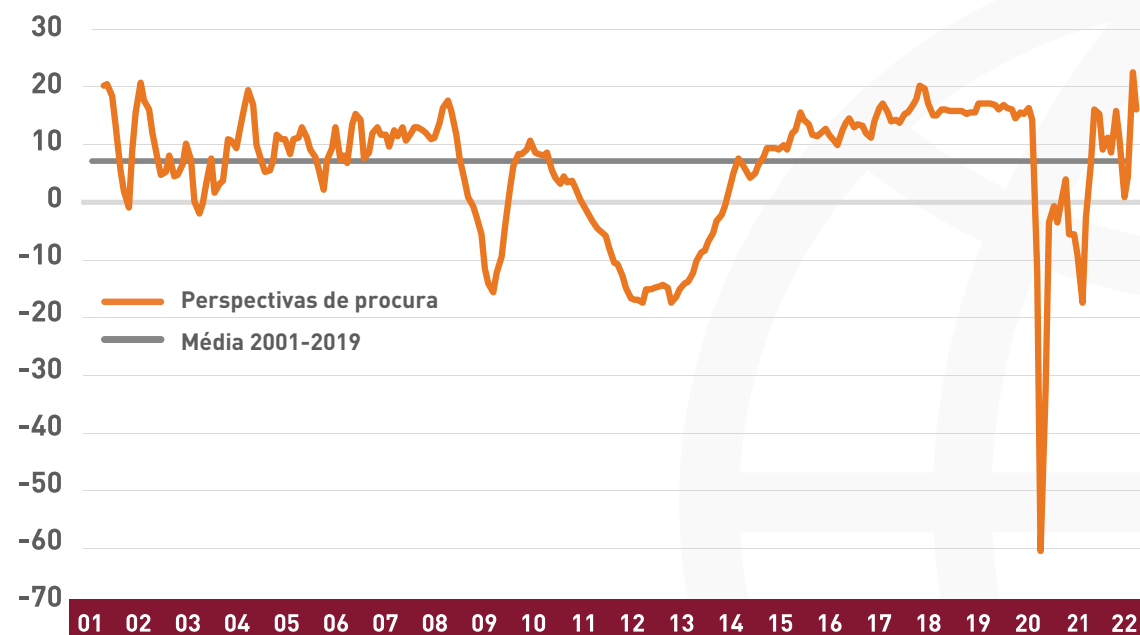


- Nos serviços,  
deterioração limitada

## SERVIÇOS

Nos serviços, a deterioração das perspectivas de procura também foi notavelmente limitada em Março, com o início da guerra, depois de, no mês anterior, aquelas terem exibido um máximo histórico.

### Perspectivas de procura



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

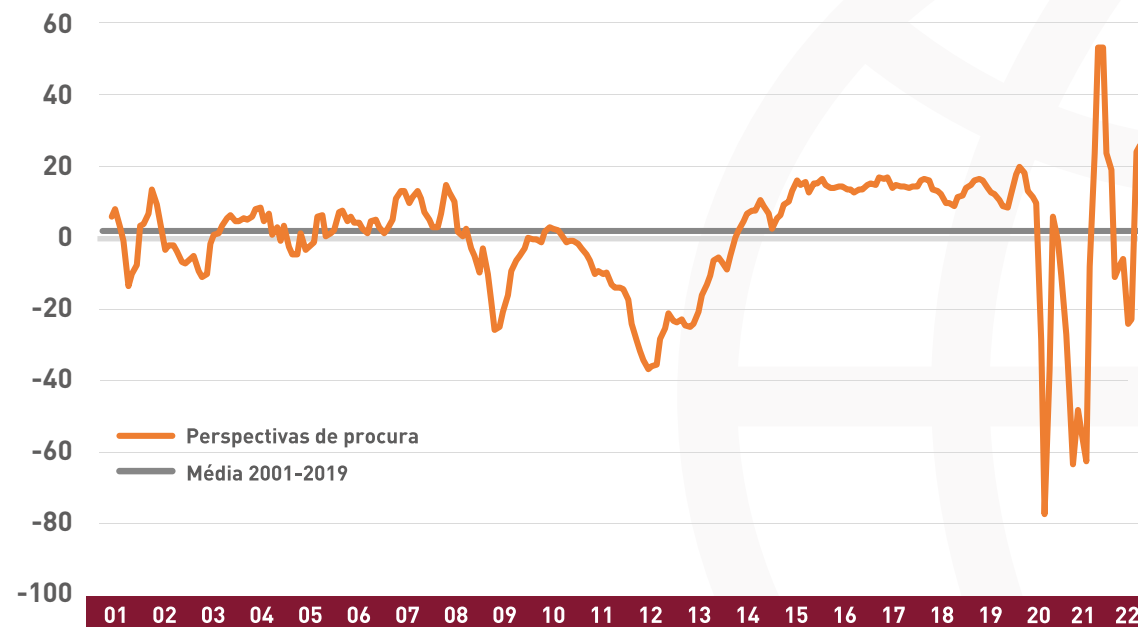


- Até em Março houve  
melhoria de perspectivas

## TURISMO

Nos sectores referentes ao turismo, vinha-se registando um regresso progressivo a dinamismos anteriores e, até em Março, se observou uma ligeira melhoria nas perspectivas de procura, que poderá ser do efeito líquido entre a previsão de fim das restrições associadas ao covid com as perdas associadas ao ambiente de conflito na Ucrânia.

### Alojamento, Restauração e Similares. Perspectivas de procura



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





**- Inflação deve atingir  
pico em 2022**

**INFLAÇÃO**

As pressões inflacionistas já vinham de meados de 2021, associadas aos preços dos combustíveis e a dificuldades persistentes nas cadeias de abastecimento. Como tem sido visível, estas tensões foram intensificadas, sendo que o impacto mais evidente da guerra tem sido sobre os preços, que têm sofrido muito mais do que a actividade económica. Não só os preços da energia foram afectados, como a de variados bens alimentares, de que a Rússia e a Ucrânia são importantes produtores.

**Previsões da taxa de inflação**

Fonte	Data	2022	2023	2024
OCDE	Dez/21	1,7		
Comissão Europeia	Fev/22	2,3	1,3	
Banco de Portugal	Mar/22	4,0	1,6	1,6
Conselho das Finanças Públicas	Mar/22	3,9	2,2	1,9
Católica	Abr/22	5,0	3,0	2,2
Ministério das Finanças	Abr/22	4,0	1,7	1,7
FMI	Abr/22	4,0	1,5	1,3
Forum para a Competitividade	Abr/22	3 a 4,5	1 a 2,5	



**- Forum para a  
Competitividade estima  
uma aceleração da  
inflação em 2022, para  
entre 3% e 4,5%**

Em Portugal, a taxa de inflação homóloga tem estado sistematicamente abaixo da da zona euro, tendo-se fixado em 5,3% em Março, face aos 7,5% da zona euro. A inflação média nacional tem prosseguido a sua subida lenta, estando ainda nos 2,2% no final do 1º trimestre de 2022.

Tem que se salientar que uma guerra é, por natureza, imprevisível, mas há sinais crescentes de tentativas de substituição da energia da Rússia, que poderão limitar as subidas dos preços dos combustíveis e abrandar a inflação. É provável a persistência de tensões inflacionistas significativas até meados de 2022, mas que deverão abrandar posteriormente. Assim, o Forum para a Competitividade estima uma aceleração da inflação em 2022, para entre 3% e 4,5%. Em 2023, com a previsível acalmia daqueles preços e do seu contágio ao resto da economia, haverá condições para um abrandamento da inflação, para entre 1% a 2,5%.



## 2. AS EMPRESAS E OS SEUS CUSTOS

### FINANCIAMENTO



# CaixaBI

Banco de Investimento

**- O elevado endividamento das empresas tem constituído uma vulnerabilidade estrutural relevante**

O elevado endividamento das empresas tem constituído uma vulnerabilidade estrutural relevante da economia portuguesa. Se bem que as sociedades não financeiras (SNF) tenham levado a cabo um intenso esforço de desalavancagem desde o Programa de Assistência Económica e Financeira iniciado em 2012, o nível de dívida permanece ainda muito elevado, superior a 100% do PIB, limitando assim a sua autonomia financeira e capacidade de investimento. Para fazer face a esta dificuldade, serão necessárias medidas de fortalecimento do capital das empresas, assim como incrementar a capacidade de fazer face ao serviço da dívida.

Eventos recentes, não só de natureza económica, como também de ordem geopolítica, vieram contribuir para agravar os receios quanto à capacidade das SNF continuarem a dispor de margem reduzir o respetivo nível de endividamento. A médio prazo, o sobre-endividamento pode levar à redução da produtividade, da competitividade e do crescimento económico.



**- Peso dos empréstimos bancários na dívida das SNF voltou a subir**

**- Maior restritividade por parte dos bancos na concessão de crédito**

Considerando ainda um passado recente, um dos legados da crise despoletada pela pandemia de Covid-19 consistiu no aumento abrupto do endividamento das Administrações Públicas e, em menor grau, das SNF. As incertezas geradas levaram muitas SNF a recorrer a novas operações de crédito de tal modo que o peso dos empréstimos bancários na dívida das SNF, que vinha a diminuir desde 2012 (mínimo de 73,0% do PIB em 2019), voltou a subir nos trimestres mais recentes (78.9% no 3º trimestre de 2021).

O recrudescimento da inflação desde meados do ano passado, numa primeira fase desencadeada pelo incremento da cotação das matérias-primas, nomeadamente energéticas, e os níveis mais elevados em quatro décadas recentemente atingidos, tem gerado receios crescentes acerca dos impactos do agravamento das taxas de juro e, conseqüentemente, da reapreciação do risco. A crise nas cadeias de suprimentos e, mais recentemente, o conflito militar no leste da Europa constituem incidentes que por si só agravam ainda mais o contexto inflacionário e propiciam uma redução da tomada de risco por parte de empresários e de investidores.

Estes incidentes conduzem (i) a uma maior restritividade por parte dos bancos na concessão de crédito (como aliás é já sugerido pelo Inquérito aos Bancos acerca do Mercado de Crédito divulgado pelo BCE referente ao 1º trimestre de 2022) e (ii) ao aumento da dificuldade de cumprimento das obrigações com a dívida quer devido ao expectável (em parte já verificável) aumento das taxas de juro, quer devido à esperada redução do volume de negócios e proveitos correntes obtidos pelas SNF. A prazo, menos crédito poderá traduzir-se em crescimento económico mais reduzido e maior carência no cumprimento da dívida em níveis mais elevados de crédito vencido.



## Guerra desacelera crescimento mundial com maior impacto na Zona Euro

### SEGUROS DE CRÉDITO

COSEC

A escalada do conflito na Europa coloca desafios à recuperação da economia mundial e desencadeia o crescimento de riscos geopolíticos. A [Euler Hermes, acionista da COSEC](#) - Companhia de Seguro de Créditos estima que a economia global avance 3,3% neste ano, uma revisão em baixa (menos 0,8 pontos percentuais que inicialmente se antecipava no início do ano) que reflete os novos desafios geopolíticos que o mundo enfrenta. No próximo ano, a Euler Hermes antecipa que o produto interno bruto (PIB) mundial deverá avançar 2,8% (menos 0,4 pontos percentuais).

A economia da Zona Euro vai ser a mais afetada pela guerra, depois da economia ucraniana e da russa. O estudo da Euler Hermes estima que o PIB da Zona Euro cresça 2,6% neste ano, menos 1,2 pontos percentuais que inicialmente se antecipava no início do ano.

O crescimento económico do bloco da moeda única vai ser afetado especialmente pela forte quebra no comércio entre a Zona Euro e a Rússia. As exportações totais das maiores economias do euro para a Rússia representam menos de 2%, pelo que o impacto global será relativamente moderado. Contudo, alguns setores que dependem muito de bens oriundos da Rússia ou da Ucrânia – como componentes para a indústria automóvel – deverão enfrentar problemas nas cadeias de abastecimento.

A economia da Alemanha, motor da economia do euro e que tem agora pela frente novas perturbações nas cadeias de fornecimento e preços da energia mais elevados, deverá expandir 1,8% neste ano (menos 1,4 pontos percentuais do que inicialmente se antecipava) e 1,6% (menos 0,8 pontos percentuais) em 2023. O PIB da França deverá crescer 3% em 2022 (menos 1 ponto percentual) e 1,5% (menos 0,4 pontos percentuais) no próximo ano.



## - EUA e China menos penalizadas

Ainda entre as principais economias do bloco do euro, a Itália deverá assistir a uma subida de 2,6% do PIB neste ano (menos 1,4 pontos percentuais do que inicialmente se antecipava) e 1,2% no próximo ano (menos 0,9 pontos percentuais). A economia espanhola, por sua vez, deverá expandir 3,9% (menos 1,6 pontos percentuais) em 2022 e 1,9% em 2023 (menos 1,4 pontos percentuais).

De um modo global – e de acordo com o cenário base da líder mundial em seguro de créditos – em 2023 a economia do euro deverá avançar 1,6% (menos 0,7 pontos percentuais).

Quanto à inflação, as previsões foram revistas em alta. As estimativas apontam agora para uma inflação de 5,5% em 2022 na Zona Euro e de 2,5% no próximo ano, refletindo a subida dos preços dos bens alimentares e da energia.

As estimativas da Euler Hermes para a economia norte-americana também foram revistas, devendo a maior economia do mundo expandir 3,3% em 2022 (menos 0,6 pontos percentuais que na anterior estimativa) e 2,6% no próximo ano (menos 0,2 pontos percentuais).

O impacto do conflito na economia norte-americana deverá fazer-se sentir por via da confiança dos consumidores, que poderá ser abalada, e pelo impacto que a subida dos preços do petróleo vai ter para a economia.

A economia chinesa também deverá crescer menos que o esperado anteriormente. A Euler Hermes estima que o PIB real da China avance 4,9% (menos 0,3 pontos percentuais) em 2022 e 5% no próximo ano. A revisão em baixa das perspetivas económicas para este ano da segunda maior economia do mundo reflete tanto pressões internas como externas. Em termos domésticos, a propagação da variante Ómicron, no âmbito da política de zero-Covid da China, vai pressionar a recuperação da procura interna. Por outro lado, a subida dos preços das matérias-primas, devido à invasão da Ucrânia, pode



## - Recessão na Rússia

## - Preços do petróleo devem continuar acima dos 100 dólares

colocar pressão sobre os setores industriais exportadores.

As implicações do conflito na Ucrânia vão pesar na economia russa, que deverá enfrentar uma recessão de 8% neste ano, antecipa o estudo da Euler Hermes. A contração da economia russa é explicada nomeadamente pela grave deterioração das condições macroeconómicas, em especial depois da imposição de sanções que abrangem inclusivamente o setor energético. A desvalorização do rublo continua e a inflação está em alta.

A escalada do conflito entre a Rússia e a Ucrânia tem também impacto na disponibilidade e no preço das matérias-primas. Os dois países são produtores de várias commodities – como petróleo, gás, trigo, milho e sementes de girassol –, representando mais de 10% das exportações destes bens à escala global, e a guerra tem provocado volatilidade e subida dos preços.

A Euler Hermes estima que os preços do petróleo devem continuar acima dos 100 dólares por barril enquanto o conflito se mantiver e que, possivelmente, em média, neste ano, a cotação rondará os 120 dólares por barril. Os preços do gás devem também continuar elevados, próximos dos 140 euros/MWh.

A acionista da COSEC estima que as famílias na UE vão ter pela frente faturas energéticas mais elevadas (entre 20 a 30 mil milhões de euros a mais nas maiores economias europeias), tendo em conta os preços atuais do petróleo e do gás, que podem aumentar 50 mil milhões de euros, ou 2% do PIB, caso a Rússia interrompa as exportações de petróleo e gás (tanto fruto de embargos como de medidas de retaliação).

A diminuição da confiança das empresas, por outro lado, vai pesar no investimento. As margens das empresas vão continuar a ser reduzidas num contexto de preços de energia elevados e de alta das matérias-primas não energéticas, subida dos custos salariais e dos custos de transporte.



## - Subida ligeira do desemprego

### TRABALHO

Pedro Braz Teixeira

No 4º trimestre de 2021, a taxa de desemprego subiu ligeiramente, de 6,1% para 6,3%, não colocando em causa a tendência descendente dos últimos anos. A taxa mensal caiu mesmo abaixo dos 6% no final do ano, reforçando a indicação de pleno emprego e justificando a crescente dificuldade das empresas em recrutar mão-de-obra.

A guerra veio deteriorar as perspectivas, como é óbvio, mas espera-se um impacto muito limitado no emprego, sendo inclusive consensual uma redução da taxa de desemprego anual em 2022, face aos 6,6% registados em 2021. Nos anos seguintes, deve prosseguir a diminuição da taxa de desemprego, mas de forma muito limitada, dada a escassez de trabalhadores disponíveis.

#### Previsões de taxa de desemprego

Fonte	Data	2022	2023	2024
Comissão Europeia	Nov/21	6,5	6,4	
OCDE	Dez/21	6,7	6,5	
Banco de Portugal	Mar/22	5,9	5,7	5,6
Conselho das Finanças Públicas	Mar/22	6,4	6,1	5,7
Católica	Abr/22	6,1	5,7	5,6
Ministério das Finanças	Abr/22	6,0	5,8	5,6
FMI	Abr/22	6,5	6,4	6,4
Forum para a Competitividade	Abr/22	6 a 6,5	5,5 a 6	

Assim, o Forum para a Competitividade mantém o intervalo de previsão para 2022, entre 6% e 6,5%, antecipando nova queda em 2023, para entre 5,5% e 6%.





**- No curto prazo, salários não poderão acompanhar a inflação**

**- A subida do preço dos combustíveis empobrece o país e obriga a diminuir os salários reais**

## SALÁRIOS

A situação de pleno emprego e a recente subida da inflação têm sugerido a necessidade de subida dos salários nominais. No entanto, há três razões significativas que impedem que, no curto prazo, os salários possam acompanhar a subida dos preços.

Em primeiro lugar, estamos perante uma inflação da oferta, devido à subida de custos e de restrições. Se fosse da procura, as empresas teriam facilidade nas vendas e em aumentar a receita, pelo que seria mais fácil aumentar os salários.

Em segundo lugar, o valor da produção dos países importadores de energia diminui quando o preço destas matérias primas aumenta. É como se Portugal, como um todo, ficasse mais pobre, havendo necessidade de uma diminuição dos salários reais.

Finalmente, para não criar uma espiral inflacionista, em que se tenta correr atrás da própria sombra.

Quando este surto, previsivelmente temporário, de inflação abrandar, o que poderá acontecer em 2023, com a estabilização dos preços da energia e abrandamento da inflação, será possível fazer ajustamentos salariais.

Como já se disse, haveria uma razão para subir os salários: a escassez de mão-de-obra. Ainda assim, esta situação será minorada por dois efeitos: o abrandamento da economia e os refugiados de guerra, sobretudo ucranianos.



## FISCALIDADE

**TELLES**

Lei n.º 3/2022, de 4 de janeiro: conta-corrente entre os contribuintes e o Estado;

Despacho SEAAF n.º 10/2022-XXII, de 7 de janeiro: regime de flexibilização de pagamento em sede de IVA e de retenções na fonte de IRS e IRC;

Ofício Circulado n.º 20236/2022, de 10 de janeiro: relativo às alterações às Declarações Modelo 10, Modelo 25 e Modelo 37;

Declaração de Retificação n.º 3/2022, de 11 de janeiro: retifica a Portaria n.º 318/2021, de 24 de dezembro, que define os critérios de seleção dos contribuintes cuja situação tributária deve ser acompanhada pela Unidade dos Grandes Contribuintes da Autoridade Tributária e Aduaneira e revoga a Portaria n.º 130/2016, de 10 de maio;

Ofício Circulado n.º 90049/2022, de 13 de janeiro: esclarecimentos relativos às disposições transitórias e finais do Decreto-Lei n.º 125/2021, de 30 de dezembro, o qual estabelece o novo regime de pagamento em prestações de impostos, antes da instauração do processo de execução fiscal;

Despacho n.º 874-A/2022, de 20 de janeiro: aprova as tabelas de retenção na fonte, para vigorarem durante o ano de 2022, para os titulares de rendimentos do trabalho dependente e de pensões, residentes na Região Autónoma dos Açores;

Acórdão n.º 55/2022 do Tribunal Constitucional, de 20 de janeiro: não julga inconstitucional as normas do artigo 52.º, n.º 2 do Código do IRC, quando limita o reporte de prejuízos fiscais a 75% do lucro tributável do ano reportado, também quando os prejuízos decorram de ajustamentos de ativos financeiros mensurados por justo valor e reconhecidos através de resultados nos termos do artigo 18.º, n.º 9, alínea a) do mesmo diploma; não julga inconstitucional a norma do artigo 116.º, n.º 2 da Lei n.º 64



-B/2011 de 30 de dezembro, na parte em que determina a aplicação da nova redação do artigo 52.º, n.º 2 do Código do IRC a prejuízos fiscais apurados em exercícios passados, incluindo os resultantes de mensurações a justo valor;

[Despacho SEAAF n.º 28/2022-XXII, de 25 de janeiro](#): determina, sem quaisquer acréscimos ou penalidades, que a comunicação de inventários a que se refere o artigo 3º-A do Decreto-Lei n.º198/2012 de 24 de agosto, mantenha a estrutura da entrega em 2020 (relativa a 2019) para as comunicações de inventários relativas a 2021 a efetuar até 28 de fevereiro de 2022, para os sujeitos passivos que se encontram obrigados nos termos da atual redação do referido artigo;

[Ofício Circulado n.º 20237, de 27 de janeiro](#): define as taxas de derrama incidentes sobre o lucro tributável do período fiscal de 2021;

[Portaria n.º 63-A/2022, de 31 de janeiro](#): alteração das taxas unitárias do imposto sobre produtos petrolíferos e energéticos (ISP);

[Circular n.º 1/2022, de 7 de fevereiro](#): relativa às tabelas de retenção na fonte de 2022 sobre Rendimentos do Trabalho Dependente e Pensões (Continente);

[Despacho n.º 2390-B/2022, de 23 de fevereiro](#): aprova as tabelas de retenção na fonte para vigorarem durante o ano de 2022, relativamente aos rendimentos de trabalho dependente por titulares residentes no Continente;

[Circular n.º 4/2022, de 3 de março](#): instruções relativas às taxas de retenção na fonte sobre rendimentos do trabalho dependente e pensões (Continente);

[Regulamento de Execução \(UE\) 2022/432 do Conselho, de 15 de março](#): altera o Regulamento de Execução (UE) n.º 282/2011 no que respeita ao certificado de isenção de IVA e/ou de impostos especiais de consumo;

[Ofício-circulado n.º 20240/2022, de 17 de março](#): taxas de derrama incidentes sobre o lucro tributável do período fiscal de 2021;



### 3. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira

#### GUERRA E DEPENDÊNCIA ENERGÉTICA

**- Guerra relembra  
necessidade de diminuir  
a dependência da energia  
com origem na Rússia**

A invasão da Ucrânia pela Rússia, a 24 de Fevereiro, veio alterar de forma muito significativa as perspectivas da economia internacional. Em termos estruturais, se a pandemia veio dar um impulso à reindustrialização e à diminuição da dependência da China, esta guerra veio salientar a necessidade de diminuir a dependência da energia russa e de aumentar a auto-suficiência energética.

Como se pode ver da tabela, dos três grandes blocos económicos, que representam mais de metade do PIB mundial, só os EUA são auto-suficientes em termos energéticos. A China, apesar de ser o maior produtor de energia, ainda importa 19% das suas necessidades, enquanto a UE tem o pior indicador: importa 57% do seu consumo de energia. A maioria das maiores economias europeias também importa mais de metade dos produtos energéticos que utiliza e Portugal (que não faz parte deste grupo) situa-se entre as maiores dependências (65%), ligeiramente melhor do que o indicador de Espanha. Refira-se ainda que, no grupo das maiores economias do globo, apenas três apresentam piores valores do que a média comunitária: Turquia (68%), Japão (85%) e Coreia do Sul (87%).



**- A UE tem das maiores dependências de energia e Portugal está ainda pior**

**Dependência energética das principais economias (2019)**

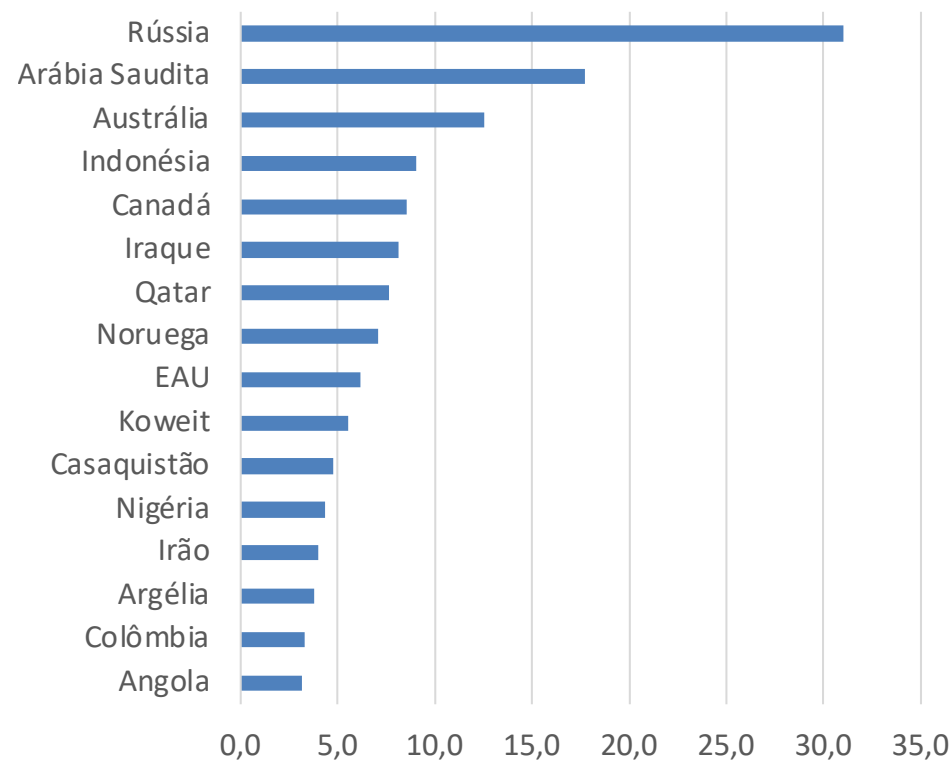
<b>País</b>	<b>Média 1998-2007</b>
Austrália	-196%
Indonésia	-112%
Rússia	-93%
Canadá	-57%
África do Sul	-5%
Brasil	-1%
EUA	-1%
Argentina	1%
China	18%
México	26%
Reino Unido	33%
Índia	44%
França	44%
UE	57%
Alemanha	64%
PORTUGAL	65%
Espanha	68%
Turquia	68%
Itália	73%
Japão	85%
Coreia do Sul	87%

Não só a UE importa uma percentagem extremamente elevada da energia que consome como essas importações têm uma origem desproporcionada na Rússia. Aliás, seria muito difícil que fosse doutro modo, já que este país é – destacadíssimo – o primeiro exportador mundial de produtos energéticos, representando quase o dobro do segundo, a Arábia Saudita. Para além de que a Federação da Rússia é um grande produtor das três principais fontes de energia primária a nível mundial: carvão (que representa ainda 28% da produção mundial de energia), petróleo (31%) e gás natural (24%), com os combustíveis fósseis a dominarem completamente a produção do globo, com uma quota de 84%.

*Fonte: EIA. Um sinal negativo significa que estas economias são exportadores líquidos de fontes primárias de energia.*



### Maiores exportadores líquidos de produtos energéticos (2019)



Fonte: EIA (10<sup>15</sup> Btu).

Os EUA ofereceram-se para substituir, parcialmente, a energia russa, mas esta substituição só pode ser simbólica já que as exportações líquidas norte-americanas são apenas 3% das russas.

A UE tem, assim, um problema de resolução extremamente difícil, agravado pelas restrições impostas pelos desafios das alterações climáticas.



## - FMI mais pessimista

### ECONOMIA INTERNACIONAL

O FMI foi a única das instituições a apresentar novas previsões que já reflectem o impacto da guerra. Como seria de esperar, o reviu em baixa o crescimento económico mundial e a inflação em alta, face às suas anteriores previsões de Outubro: excluindo os beligerantes, não há perspectivas de recessão na generalidade das economias; o impacto sobre a inflação é mais acentuado do que sobre o PIB; os países mais perto da guerra deverão sofrer mais; os riscos subiram de forma significativa. Um eventual embargo ao petróleo e gás russo, faria subir mais a inflação, afectaria mais as economias europeias e emergentes e requereria taxas de juro mais elevadas, incluindo nos EUA.

No caso de Portugal, o FMI tem agora das perspectivas mais pessimistas sobre o nosso PIB e, até 2027, Portugal e Espanha deverão ter o mais baixo crescimento acumulado no conjunto dos países da coesão da UE, menos de metade de países como a Polónia, Hungria, Roménia, Eslovénia e Estónia.

Neste período, Portugal deverá crescer, em média, abaixo da média da UE, pelo que continuará a divergir até 2027, o que é muito grave.



**- Até 2027, Portugal e Espanha deverão ter o mais baixo crescimento acumulado no conjunto dos países da coesão da UE**

### Previsões de crescimento

País	Média 1998-2007	2020	2021	2022	2023	2024
África do Sul	3,7	-6,4	4,9	1,9	1,4	1,4
Alemanha	1,7	-4,6	2,8	2,1	2,7	1,5
Angola	10,3	-5,6	0,7	3,0	3,3	3,8
Argélia	4,3	-4,9	4,0	2,4	2,4	1,7
Austrália	3,5	-2,2	4,7	4,2	2,5	2,3
Áustria	2,6	-6,7	4,5	2,6	3,0	2,3
Bélgica	2,4	-5,7	6,3	2,1	1,4	1,4
Brasil	3,0	-3,9	4,6	0,8	1,4	2,2
Canadá	3,2	-5,2	4,6	3,9	2,8	1,7
China	9,9	2,2	8,1	4,4	5,1	5,1
Colômbia	3,1	-7,0	10,6	5,8	3,6	3,4
Coreia do Sul	4,8	-0,9	4,0	2,5	2,9	2,6
Dinamarca	2,0	-2,1	4,1	2,3	1,7	1,8
Espanha	3,9	-10,8	5,1	4,8	3,3	3,1
Estados Unidos	3,0	-3,4	5,7	3,7	2,3	1,4
França	2,4	-8,0	7,0	2,9	1,4	1,5
Índia	7,1	-6,6	8,9	8,2	6,9	7,0
Itália	1,5	-9,0	6,6	2,3	1,7	1,3
Japão	1,0	-4,5	1,6	2,4	2,3	0,8
Marrocos	4,6	-6,3	7,2	1,1	4,6	3,0
México	3,3	-8,2	4,8	2,0	2,5	1,8
Moçambique	8,3	-1,2	2,2	3,8	5,0	8,3
Países Baixos	2,8	-3,8	5,0	3,0	2,0	1,8
Polónia	4,2	-2,5	5,7	3,7	2,9	3,2
Reino Unido	2,9	-9,3	7,4	3,7	1,2	1,5
Rússia	5,8	-2,7	4,7	-8,5	-2,3	1,5
Suécia	3,5	-2,9	4,8	2,9	2,7	2,3
Suíça	2,4	-2,5	3,7	2,2	1,4	1,8
Taiwan	5,0	3,4	6,3	3,2	2,9	2,2
Turquia	4,2	1,8	11,0	2,7	3,0	3,7
Zona Euro	2,4	-6,4	5,3	2,8	2,3	1,8
PORTUGAL	1,8	-8,4	4,9	4,0	2,1	2,4

Fonte: FMI (Abr-22).





- Taxa Euribor a 6 meses  
com movimento de subida

#### 4. MERCADOS



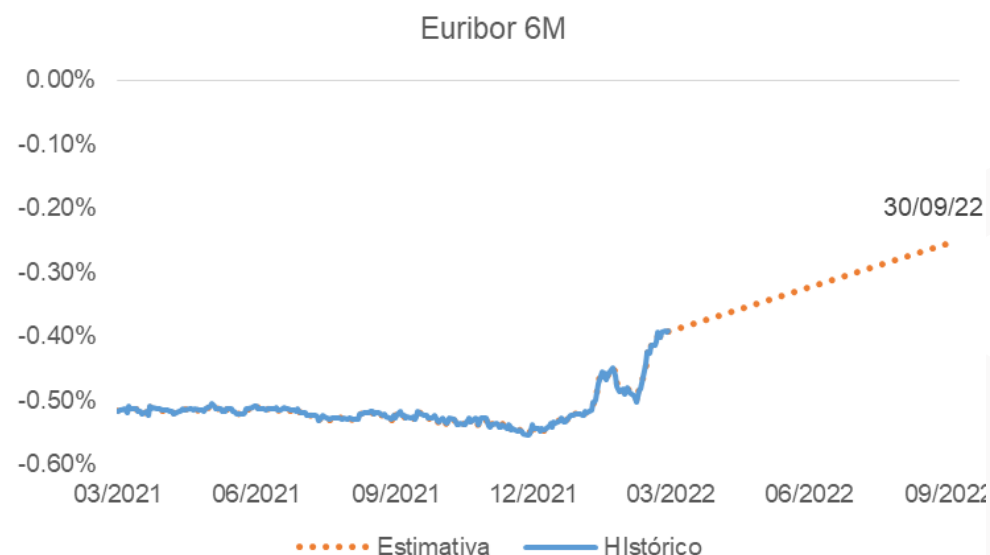
#### MERCADOS MONETÁRIOS E CAMBIAIS

A taxa Euribor tem vindo a apresentar uma tendência de subida nas últimas semanas, depois de ter registado mínimos históricos em dezembro de 2021. O aumento das tensões inflacionistas na generalidade dos países, que deverão acentuar-se com a intervenção militar na Rússia na Ucrânia, por via da subida significativa dos custos associados à energia, entre outros, adiaram as expectativas de convergência da inflação com os objetivos definidos pelos bancos centrais, o que se traduz em pressões adicionais para subida das taxas de intervenção pelos mesmos. 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. Contudo, tendo em conta que o FED iniciou recentemente o processo de subida das suas taxas de intervenção, e que poderá acelerar o mesmo nos próximos meses, espera-se que o



BCE acabe por acompanhar esse movimento. Assim estima-se uma ligeira subida nas taxas Euribor ao longo dos próximos meses, antecipando alterações ao nível da política monetária.

### Euribor a 6 meses



### - Dólar norte-americano valoriza

Desde o início do ano de 2022, o Dólar norte-americano registou uma valorização de cerca de 2% em relação ao Euro, passando de 1.13 para 1.10, confirmando a tendência verificada durante grande parte do ano de 2021. As expectativas mais positivas para o comportamento da economia norte-americana e o facto da Reserva Federal já ter iniciado o processo de normalização da política monetária, estão a funcionar como catalisadores da moeda norte-americana, num contexto em que os investidores aumentaram a procura por ativos considerados refúgio face ao contexto de grande incerteza provocado pela guerra na Ucrânia.

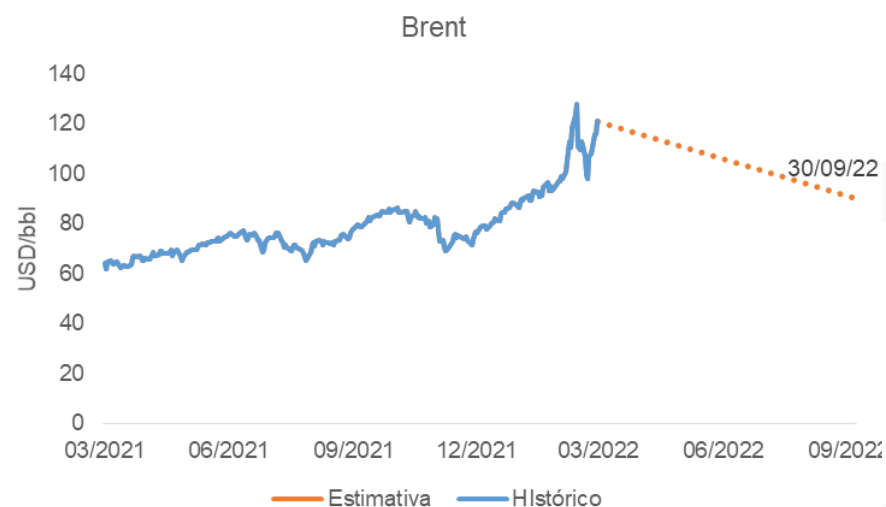


**- Preços de petróleo permanecem em níveis elevados**

## MATÉRIAS PRIMAS

O preço do petróleo nos mercados internacionais atingiu máximos dos últimos dez anos, suportado por uma recuperação ao nível do consumo que levou a um decréscimo dos stocks nas principais economias. Mas a principal influência desde finais de Fevereiro foi a invasão da Ucrânia pela Rússia, que despoletou uma subida significativa do Brent até níveis perto dos 130 dólares por barril. A possibilidade de retirada de crude russo dos mercados devido à imposição de sanções pelas potências ocidentais, entre outras, levou a uma valorização do petróleo. A falta de resposta adicional da OPEP a este evento, na forma de aumento da produção para lá do que já havia sido estabelecido, foi outro fator de suporte à subida dos preços. Apesar de ser expectável uma normalização dos preços, na atual conjuntura esse processo deverá ser gradual, levando a um aumento das previsões para o Brent face ao que acontecia no passado recente.

### Preço do petróleo





## 5. AJUSTAMENTOS NO PLANO DE RECUPERAÇÃO E RESILIÊNCIA (PRR)

Luís Mira Amaral<sup>3</sup>

**- A estratégia de recuperação da economia deveria estar orientada para os mercados externos**

**- Um modelo de desenvolvimento de médio longo prazo não pode deixar de incluir a indústria e a internacionalização das empresas portuguesas**

### 1. ESTRATÉGIADERECUPERAÇÃO DA ECONOMIA E FATORES DE ENQUADRAMENTO

O PRR deveria estar focalizado num conjunto de mudanças necessárias, designadamente nos mercados de trabalho e emprego, na qualificação dos recursos humanos, nos ecossistemas de inovação, na economia circular e na eficiência energética, na digitalização, na reindustrialização, internacionalização e cadeias de valor globais e na produtividade.

A estratégia de recuperação da economia deveria estar orientada para os mercados externos e para a promoção do investimento empresarial com captação de IDE, o qual também se justifica como forma de ultrapassar as limitações da fraca dimensão das empresas portuguesas e da sua forte descapitalização, tentando captar investimento industrial que regresse à Europa na sequência de alguma europeização das cadeias de valor globais.

Um modelo de desenvolvimento de médio longo prazo não pode deixar de incluir a indústria e a internacionalização das empresas portuguesas, como várias associações empresariais pediram, como a “alavanca que pode mudar Portugal”. Naturalmente que será uma indústria diferente da actual, derivando dum aproveitamento realista de uma nova matriz de sectores agrupados em clusters e de tecnologias, como base do processo de reindustrialização.

<sup>3</sup> Engenheiro Electrotécnico (IST) e Economista (MSc NOVASBE). Presidente do Conselho Consultivo do FpC.



**- As nossas políticas  
deviam inspirar-se  
nas melhores práticas  
internacionais**

Em termos gerais, aparece mencionado nos objetivos do documento o reforço da capacitação da indústria, mas nas propostas de execução das medidas do PRR, esse ponto perde importância e relevância.

Um programa de apoio ao crescimento económico deve basear-se no apoio às empresas. Num país no estado de desenvolvimento de Portugal, um programa destes deve ser baseado no crescimento da produtividade dos fatores, impulsionado pela inovação que leve a uma melhoria do conteúdo tecnológico das indústrias e serviços, com uma forte componente das exportações. Não cabe ao Estado selecionar tecnologias imaturas e energias mais caras, pretendendo massificá-las na economia portuguesa antes de atingirem a maturidade tecnológica e a viabilidade comercial, o que apenas conduzirá a um desperdício na utilização dos recursos.

As nossas políticas deviam inspirar-se nas melhores práticas internacionais. Por exemplo, na digitalização, deveríamos modernizar os processos industriais, apoiar centros de tecnologia e equipar escolas, universidades, laboratórios e centros de investigação como a Alemanha está a fazer através do plano Indústria 5.0, introduzindo métodos de Inteligência Artificial, Impressão 3D e Big Data, em vez de ações de divulgação. Na Investigação, Desenvolvimento Tecnológico e Inovação, as práticas de Israel como start-up nation, e muitos outros exemplos se poderiam citar. Na política energética deveríamos combinar uma transição justa e equilibrada com a competitividade da economia. Por exemplo, a Espanha propõe-se reduzir o custo da eletricidade em 30% até 2030.

E para obter os resultados desejados, teríamos de criar condições de enquadramento empresarial, designadamente ao nível regulatório, burocrático e fiscal, tudo parâmetros essenciais para o aumento da produtividade da nossa economia. É essencial melhorar a trajetória de crescimento medíocre do PIB potencial, através do aumento da produtividade total dos fatores de produção (capital e trabalho) e da melhoria do



**- O PRR aposta mais no investimento público do que no investimento empresarial**

funcionamento dos mercados do produto (bens e serviços) e do trabalho e emprego, com vista a uma afetação mais eficiente dos recursos. Isto passaria muito por reformas que não implicam grandes gastos públicos, antes determinação e vontade políticas. São efectivamente escassas as referências às reformas a empreender para que a estrutura empresarial privada, motor da economia e geradora de emprego e valor acrescentado, possa ter melhores condições para a criação de riqueza.

## **2. INVESTIMENTOS PÚBLICO E EMPRESARIAL**

O PRR aposta mais no investimento público do que no investimento empresarial, recuperando um conjunto de investimentos públicos que não foram financiados em devido tempo pelo Orçamento do Estado por razões de controlo do défice público. Alguns desses investimentos até poderão fazer sentido mas acreditamos que as empresas é que são os grandes agentes criadores de riqueza e de transformação da nossa economia, pelo que é essencial o reforço das dotações para as empresas.

No que toca ao investimento público também achamos essencial a transformação digital da Administração Pública e do Sistema Judiciário mas chamamos a atenção que transformação digital é muito mais do que investimento nas tecnologias digitais e nas ferramentas informáticas. Transformação digital conjuga processos, tecnologias digitais e recursos humanos consistindo na utilização dessas tecnologias e dessas ferramentas para redesenhar quer processos, tornando-os mais “lean” por forma a termos organizações mais eficientes e mais rápidas nos processos de tomada de decisão quer as formas de ligação com os cidadãos, ao serviço dos quais deverão estar os serviços públicos, com a consequente capacitação dos recursos humanos envolvidos. O governo é omissivo no PRR sobre a estratégia de transformação digital da Administração Pública e Sistema Judiciário que, como explicado, é muito mais do que investimento público nas tecnologias digitais e nas ferramentas informáticas.



- Haverá obviamente um crescimento do PIB através do multiplicador keynesiano de curto prazo

- Um modelo profundamente errado de desenvolvimento através de empresas de bens não transacionáveis fornecedoras do Estado

Por outro lado, é nossa convicção que o investimento empresarial poderia ser muito beneficiado por via da articulação do PRR com as verbas remanescentes do Portugal 2020 e com os recursos do novo Quadro Financeiro Plurianual 2030.

### 3. OS EFEITOS MACROECONÓMICOS DO PRR

Face ao volume de recursos injectado na economia, haverá obviamente um crescimento do PIB através do multiplicador keynesiano de curto prazo mas os cenários macroeconómicos mostram que a partir de 2024 o PIB começa a desacelerar, estacionando em crescimentos medíocres da ordem dos 2%. Sabemos que uma forte injeção monetária como esta do PRR e dos fundos europeus levará a um forte crescimento de curto prazo através do referido **multiplicador mas a prazo tal efeito tende a esvanecer-se se o lado da oferta não responder, sendo a resposta da oferta decisiva para o crescimento a prazo.** Ora sem as tais alterações atrás referidas, o produto potencial não vai ter um significativo impulso e voltaremos a crescimentos medíocres como essas projeções mostram. Não teremos aproveitado o PRR e os fundos europeus para relançar a economia portuguesa e tirá-la da cauda da Europa em termos de PIB per capita em paridades do poder de compra.

Por outro lado as estimativas apontam para que o Estado receba cerca de 75% das verbas do PRR, enquanto as empresas apenas receberão 25%.

**O Primeiro-Ministro diz que parte das verbas afectas ao Estado irão parar às empresas através dos concursos que o Estado vai lançar e que serão ganhos pelas empresas privadas. Isso é verdade mas tal consagra um modelo profundamente errado de desenvolvimento através de empresas de bens não transacionáveis fornecedoras do Estado, em vez do modelo correcto para uma pequena economia aberta como a portuguesa em que importava apoiar as empresas de bens transacionáveis produtoras de bens e serviços para os mercados externos!**

### 4. OS AJUSTAMENTOS POSSIVEIS NO



**- Reforço das dotações para recapitalização das empresas**

**- Apoios aos movimentos de concentração empresarial**

#### **4. OS AJUSTAMENTOS POSSIVEIS NO PRR**

Por tudo o que se disse, les jeux sont faits, e não será realista uma grande alteração na estrutura do PRR.

O PRR ascende neste momento a €16,6 mil milhões, dos quais €13,9 mil milhões de subvenções (grants) e €2,7 mil milhões de empréstimos (loans). Mas é agora previsível que possamos receber mais € 1,6 milhões de euros de reforço das subvenções como ajuda suplementar face à lenta recuperação da economia portuguesa no pós-Covid. Com efeito, Portugal é a seguir a Espanha a segunda economia mais lenta da OCDE a recuperar da crise e a atingir os níveis do PIB de 2019.

Poder-se-ia em minha opinião aproveitar essa subvenção extra e conjugá-la com um reforço extra de empréstimos para duas medidas:

**-REFORÇO DAS DOTAÇÕES PARA RECAPITALIZAÇÃO DE EMPRESAS E MOVIMENTOS DE CONCENTRAÇÃO EMPRESARIAL.**

**Propomos o reforço das dotações do Banco de Fomento para o apoio quer à recapitalização de empresas, dada a fragilidade financeira em que se encontram empresas economicamente viáveis mas financeiramente em dificuldades quer para apoios aos movimentos de concentração empresarial e propomos ainda uma dotação para co-financiar um Sistema de incentivos Fiscais aos movimentos de concentração empresarial.**

Com efeito, face à ínfima dimensão da maioria das empresas portuguesas, o que coloca óbvios problemas a investimentos de aumento da produtividade, de Inovação ou de internacionalização por falta de escala adequada, seria essencial acelerar a activação de mecanismos financeiros e fiscais que favoreçam um movimento de Fusões e Aquisições de Empresas, já que o processo de crescimento orgânico exige





## **- Redução da dependência da China**

**- Em termos nacionais, este novo enquadramento geoestratégico pode oferecer algumas oportunidades a setores específicos da indústria portuguesa.**

**- Aumento da procura na construção e manutenção de aeronaves e de drones**

demasiado tempo de que não dispomos se quisermos aproveitar oportunidades que a reorganização das cadeias de valor globais nos proporcionam. O PRR devia contemplar incentivos financeiros, através do reforço das verbas do Banco de Fomento para esse efeito e fiscais para estimular esses movimentos, designadamente incentivos fiscais aproveitando a lógica do SIFIDE, em que a despesa fiscal ligada a esse mecanismo fosse financiada pelo PRR.

## **- APOIO ÀS INDÚSTRIAS DE DEFESA ATRAVÉS DUMA AGENDA MOBILIZADORA DE INOVAÇÃO EMPRESARIAL**

A discussão com vista à redução da dependência da China e consequente reindustrialização europeia veio agora ganhar um novo impulso com a consciência europeia de que era necessário aumentar os seus gastos de defesa, já que o outsourcing que a Europa estava a fazer à NATO e no fundo aos EUA em termos de defesa pode não ser suficiente em caso de conflitos regionais europeus, como é o caso desta vergonhosa agressão do Sr. Putin à Ucrânia.

Tem algumas competências tecnológica e de produção interessantes na indústria de defesa no âmbito do armamento ligeiro e mais genericamente no cluster AED- Aeronáutica, Espaço e Defesa, um cluster que, a seguir ao cluster automóvel que ajudámos a desenvolver com o investimento da Autoeuropa, tem tido um grande desenvolvimento no nosso país. Aí também se perspectiva um aumento da procura na construção e manutenção de aeronaves e de drones, áreas em que já temos competências tecnológicas quer na produção de componentes quer na produção dos veículos, acontecendo o mesmo na construção e reparação naval quer no domínio dos transportes marítimos, onde as disrupções das cadeias de abastecimento têm sido evidentes, quer no domínio militar.



**- Uma Nova Agenda  
Mobilizadora de Inovação  
Empresarial para as  
Indústrias de Defesa**

O incremento da actividade industrial nestes setores com grande incorporação tecnológica induzirá a montante um aumento da actividade da nossa indústria metalomecânica e a jusante um conjunto de serviços informáticos e gráficos e de apoio técnico e logístico.

A Comissão Europeia estará certamente disponível para reforçar o apoio nestas áreas, designadamente através do seu grande programa Quadro de Investigação e Desenvolvimento, o Horizonte Europa, apoiando parcerias/consórcios entre empresas e universidades.

Portugal não pode perder esta oportunidade de reindustrialização e convinha redirecionar os fundos do Programa de Recuperação e Resiliência (PRR) que ainda vamos receber quer em termos de apoios a fundo perdido (grants) quer em termos de novos empréstimos (loans) para apoiar a indústria e as empresas portuguesas nestas novas oportunidades. **Propomos assim uma Nova Agenda Mobilizadora de Inovação Empresarial para as Indústrias de Defesa.**

Conviria também voltar a reactivar o conceito das contrapartidas à indústria portuguesa pelas compras militares, mecanismo que tínhamos implementado através dum despacho conjunto Ministério da Defesa Nacional/Ministério da Indústria e Energia, como Ministro da Indústria e Energia com o Dr. Figueiredo Lopes como Ministro da Defesa Nacional.



**- A crise acelerou a evolução para cadeias de valor globais mais descentralizadas**

## **ANEXO. COVID, INVASÃO DA UCRANIA, DEFESA DA EUROPA E REINDUSTRIALIZAÇÃO**

### **Covid e europeização das cadeias de valor globais**

A História Económica mostra-nos que a economia global sofre mudanças significativas com crises como a do COVID-19, designadamente: ao nível microeconómico, pois tais crises levam à adopção de novas tecnologias e de novos modelos de negócio, como está agora a acontecer com o teletrabalho e a digitalização acelerada; ao nível macroeconómico, a crise acelerou a evolução para cadeias de valor globais mais descentralizadas e menos dependentes dum único fornecedor como era a China, o que poderá dar oportunidades a Portugal em termos de nearshoring; ao nível político, a pandemia veio testar as classes políticas e os sistemas nacionais de saúde.

A crescente ligação havida entre comércio e investimento internacionais gerou as chamadas cadeias de valor globais, tendo estado o comércio internacional e as actividades produtivas à escala global crescentemente estruturados à volta dessas cadeias de valor. As cadeias de valor globais (Global Value Chains-GVCs) têm estado ligadas à importância das trocas de bens intermédios para novos processamentos, facilitando o offshoring e o nearshoring na fabricação e montagem de partes dum produto global. As GVCs englobam todas as actividades das empresas, em casa ou no estrangeiro, necessárias para colocar o produto (bens físicos ou serviços) no mercado global, indo essas actividades da concepção do produto até à sua utilização pelo consumidor, ou seja, abrangem toda a cadeia de valor, em casa ou no estrangeiro, desde a concepção e design do produto, produção do mesmo, marketing e logística até à sua distribuição e entrega ao consumidor final.



**- A pandemia veio alertar as grandes empresas multinacionais para o risco da excessiva dependência da China**

**- Cadeias de valor global com uma massa crítica de produção mais perto do consumidor**

Ao nível das cadeias de valor globais, a pandemia veio alertar as grandes empresas multinacionais para o risco da excessiva dependência da China numa forma mais violenta e mais abrupta do que o que estava a fazer a guerra comercial EUA-China.

No médio-longo prazo, as empresas que sobreviverem terão que dominar um novo ambiente de negócios e terão que responder a duas tendências que já existiam, mas que foram muito aceleradas por esta crise:

1-A transição digital e a adoção de novas tecnologias, que já existiam mas que vão ser potenciadas, como o teletrabalho, o e-com, o e-logistics, os pagamentos digitais, a tele-saúde, e o e-learning;

2-As cadeias globais de abastecimento já estavam a ser afectadas pelos aumentos dos custos da mão de obra na China, pela guerra comercial EUA-China, pelo Brexit e pelos avanços tecnológicos na robótica, automação e impressão 3D que permitiam voltar a produzir mais perto do consumidor.

A pandemia vem reforçar essas tendências, voltando a haver a possibilidade de ligar a conceção, engenharia e desenvolvimento à produção no país de origem – reshoring – ou de fazer o outsourcing para regiões mais próximas do país de origem – nearshoring. Por exemplo, se uma empresa alemã fizer retornar uma produção feita na China à Alemanha, estaremos a falar dum reshoring. Se essa empresa retirar essa produção da China e a colocar em Portugal estaremos a passar dum offshoring para um nearshoring.

O que está a acontecer obriga a uma gestão do risco diferente, forçando a um movimento que foge do offshoring e procura o reshoring e o nearshoring para ganhar mais proximidade e controlo sobre o fabrico dos componentes e do produto final.

As cadeias de valor global serão, pois, reconfiguradas com uma massa crítica de produção mais perto do consumidor, usando fábricas muito automatizadas e robotizadas. Há aqui



**- A Europa deveria aprender com os americanos o conceito de indústrias duais**

obvias oportunidades para a indústria portuguesa, no quadro da nossa reindustrialização.

As empresas globais poderão ser menos lucrativas, explorando menos obsessivamente o low-cost do off-shoring, mas tornar-se-ão mais resilientes a crises como esta;

Com o COVID percebeu-se que a Europa não podia continuar a depender quase em exclusivo da China, feita a fábrica do mundo, para o aprovisionamento de bens industriais e de matérias primas e produtos intermédios para a actividade industrial. Começou então a falar-se na europeização das cadeias de valor, com o seu encurtamento geográfico e corporativo.

### **Agressão à Ucrânia, rearmamento da Europa e reindustrialização**

Embora não tenhamos ainda uma política europeia de defesa semelhante à americana, dado a União Europeia não ser uma União Política, sendo a Zona Euro apenas uma União Económica e Monetária com uma Comissão em Bruxelas que não é um governo federal, ao contrário da União Política americana, consubstanciada num governo federal e num orçamento central suficientemente robusto, os países da União Europeia (UE) avançam para um rearmamento generalizado face às inqualificáveis ameaças do Sr. Putin. Conviria, embora com essas limitações, que a Europa aprendesse com os americanos o conceito de indústrias duais em que o Pentágono, o verdadeiro Ministério da Indústria e Tecnologia dos EUA, passa às empresas privadas fabulosos contratos de desenvolvimento de equipamento militar. O contribuinte americano, através dos gastos de despesa, paga o desenvolvimento dessas tecnologias e a partir daí as empresas facilmente desenvolvem produtos para aplicações civis utilizando tais tecnologias. É o conceito de indústrias duais. No fundo, a política de defesa americana é também uma política industrial e tecnológica que apoia e robustece tecnologicamente as empresas



americanas, gerando efeitos de supply-side na economia. A União Soviética nunca conseguiu nesta matéria competir com os EUA pois os impulsos de despesa pública ligados à defesa ficavam confinados ao complexo militar-tecnológico, não gerando efeitos do lado da oferta na economia!

Quem dominasse estes conceitos, perceberia que os EUA iriam com a Iniciativa de Defesa Estratégica (Star Wars) cilindrar dinamicamente uma estática economia soviética de direção central, mostrando a superioridade do nosso modelo ocidental que combina impulsos keynesianos de despesa pública com a resposta descentralizada do mercado através das empresas privadas. Os chineses perceberam o falhanço soviético e estão através do comando do Partido Comunista a tentar com o funcionamento dos mecanismos de mercado emular o modelo americano, embora saibamos que muitas dessas empresas privadas são comandadas por membros do Partido Comunista... A fronteira entre público e privado na China é por vezes difícil de estabelecer...



## 6. LEGISLAÇÃO

TELLES

### TRABALHO E SEGURANÇA SOCIAL

[Lei n.º 1/2022, de 3 de janeiro](#): alarga o período de faltas justificadas em caso de falecimento de descendente ou afim no 1.º grau da linha reta, alterando o Código do Trabalho;

[Portaria n.º 22/2022, de 6 de janeiro](#): procede à primeira alteração à Portaria n.º 102A/2021, de 14 de maio, que regulamenta o novo incentivo à normalização da atividade empresarial;

[Lei n.º 5/2022, de 7 de janeiro](#): regime de antecipação da idade de pensão de velhice por deficiência;

[Portaria n.º 32/2022, de 14 de janeiro](#): portaria de extensão do contrato coletivo entre a AECOPS - Associação de Empresas de Construção e Obras Públicas e Serviços e outras e a Federação dos Sindicatos da Indústria e Serviços - FETESE e outros;

[Portaria n.º 38/2022, de 17 de janeiro](#): cria e regula a medida Compromisso Emprego Sustentável (medida excecional e temporária que consiste na “concessão, à entidade empregadora, de apoios financeiros à celebração de contrato de trabalho sem termo com desempregado inscritos no IEPF”, apoios esses que têm duas componentes; (i) um apoio financeiro à contratação e (ii) Um apoio financeiro ao pagamento de contribuições para a segurança social e (ii) Despacho 691/22 que procede à definição dos custos unitários e respetiva fórmula de cálculo previstos no âmbito das medidas Contrato Emprego-Inserção, Contrato Emprego-Inserção + e Estágios ATIVAR.PT, bem como nas correspondentes medidas de reabilitação profissional, e na medida Emprego Jovem Ativo);



[Despacho n.º 751-B/2022, de 18 de janeiro](#): aprova o regime excecional de suspensão dos projetos das medidas ativas de emprego e reabilitação profissional, relativamente aos participantes que se encontrem temporariamente impedidos de frequentar as atividades previstas por motivo decorrente da situação epidemiológica;

### **PÚBLICO**

[Decreto-Lei n.º 4/2022, de 4 de janeiro](#): altera valores a transferir para os municípios no âmbito do processo de descentralização no domínio da cultura;

[Portaria n.º 30/2022, de 14 de janeiro](#): altera os modelos de anúncio aplicáveis aos procedimentos pré-contratuais;

[Portaria n.º 68/2022, de 2 de fevereiro](#): estabelece o regime de funcionamento e financiamento do modelo de organização e desenvolvimento do regime instituído pela Lei n.º 78/2017, de 17 de agosto, com as especificidades constantes na Lei n.º 65/2019, de 23 de agosto;

### **ENERGIA E AMBIENTE**

[Decreto-lei n.º 15/2022, de 14 de janeiro](#): estabelece a organização e o funcionamento do Sistema Elétrico Nacional, transpondo a Diretiva (UE) 2019/944 e a Diretiva (UE) 2018/2001;

[Despacho n.º 3/2022 da DGE, de 25 de janeiro](#): atualização das tarifas de referência da cogeração para o 1.º trimestre de 2022;

[Portaria n.º 63/2022, de 31 de janeiro](#): alteração à Portaria n.º 262/2021, de 23 de novembro, que aprova o Regulamento do Sistema de Incentivos às Empresas «Promoção da Bioeconomia Sustentável»;





[Diretiva n.º 7/2022 da ERSE, de 28 de fevereiro](#): aprova os procedimentos para reporte dos preços das ofertas comerciais e dos preços médios faturados na rede de mobilidade elétrica;

[Decreto-Lei n.º 24-A/2022, de 11 de março](#): aumenta o subsídio financeiro aplicável a consumos em postos de abastecimento de combustíveis para efeitos de apoio transitório e excepcional aos cidadãos nos seus consumos no setor dos combustíveis (benefício «AUTOvoucher»);

[Diretiva n.º 3/2022 da ERSE, de 14 de março](#): atualização da Tarifa de Energia do Setor Elétrico a vigorar a partir de 1 de abril de 2022;

[Diretiva n.º 4/2022 da ERSE, de 14 de março](#): atualização da Tarifa de Energia do Setor do Gás a vigorar a partir de 1 de abril de 2022;

[Despacho n.º 3419-B/2022, de 22 de março](#): aprova o Regulamento de Atribuição do Incentivo pela Introdução no Consumo de Veículos de Emissões Nulas no Ano de 2022;

[Portaria n.º 118/2022, de 23 de março](#): suspende a atualização da taxa do adicionamento sobre as emissões de CO (índice 2) até 30 de junho de 2022;

[Portaria n.º 128-A/2022, de 25 de março](#): revisão e fixação dos valores das taxas do imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos;

## **EMPRESAS**

[Decreto-lei n.º 11/2022, de 12 de janeiro](#): estabelece o regime jurídico dos empréstimos participativos;

[Portaria n.º 43-A/2022, de 19 de janeiro](#): regulamento do Sistema de Incentivos «Agendas para a Inovação Empresarial»;



Regulamento da CMVM n.º 1/2022, de 19 de janeiro: deveres de informação dos emitentes;

### **INSOLVÊNCIA E RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS**

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça n.º 2/2022, de 5 de julho de 2021: acórdão de uniformização de jurisprudência por via do qual ficou estabelecido que “O dano da perda de chance processual, fundamento da obrigação de indemnizar, tem de ser consistente e sério, cabendo ao lesado o ónus da prova de tal consistência e seriedade”;

Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro: estabelece medidas de apoio e agilização dos processos de reestruturação das empresas e dos acordos de pagamento, transpondo a Diretiva (UE) 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20.06.2019, alterando o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, o Código das Sociedades Comerciais, o Código do Registo Comercial e demais legislação conexa.

### **CONCORRÊNCIA**

Relatório final do inquérito setorial sobre a Internet das Coisas para os consumidores

ESTE DOCUMENTO TEM O APOIO DE:



CaixaBI

Banco de Investimento

TELLES

— ADVOGADOS —