



FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE

Conjuntura. Pacotes para as famílias e as empresas

Pedro Braz Teixeira

27 de Setembro de 2022

Conjuntura	1
Guerra.....	1
Previsões da OCDE	1
EUA.....	2
Zona euro.....	3
Portugal	4
Pacotes “anti-inflação”	5
Comentários gerais aos pacotes	5
Ajuda às famílias	5
Ajuda às empresas	6

Conjuntura

Guerra

Após sérias derrotas, Putin decidiu a mobilização militar parcial, envolvendo cerca de 300 mil indivíduos na reserva, o que indicia um agravamento da guerra e que o seu fim não estará próximo. Também é de admitir que outro tipo de “armas” venham a ser utilizadas, tal como o gás natural, sendo de relembrar que a Rússia continua a fornecer este combustível aos países da UE por dois gasodutos, mesmo após ter suspenso o fornecimento através do Nordstream 1.

Novas quedas dos fornecimentos russos de gás natural podem conduzir mesmo ao seu racionamento, sobretudo na Alemanha, com queda significativa da produção industrial e recessão, que se poderá estender à zona euro.

Previsões da OCDE

Ontem, a OCDE publicou as suas previsões intercalares para as maiores economias, salientando que os indicadores mais recentes pioraram, ensombrando as perspectivas globais. Destaque para:



FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

- a economia mundial está a desacelerar mais do que antecipado;
- a inflação generalizou-se;
- a inflação vai abrandar mas permanecendo a níveis elevados;
- a redução da procura e a diversificação da oferta são necessárias para evitar faltas de energia.

Previsões da OCDE

	PIB		Inflação	
	2022	2023	2022	2023
Alemanha	1,2	-0,7	8,4	7,5
China	3,2	4,7	2,2	3,1
Espanha	4,4	1,5	9,1	5,0
Estados Unidos	1,5	0,5	6,2	3,4
França	2,6	0,6	5,9	5,8
Itália	3,4	0,4	7,8	4,7
Reino Unido	3,4	0,0	8,8	5,9
Zona Euro	3,1	0,3	8,1	6,2

Chama-se a atenção para a recessão na Alemanha, em 2023, onde a inflação permanecerá, ainda assim, muito elevada. Na zona euro os indicadores são apenas ligeiramente menos desfavoráveis.

EUA

Na reunião de Setembro, a Reserva Federal dos EUA subiu a taxa dos Fed funds em 0,75%, pela terceira vez consecutiva, colocando-os entre 3% e 3.25%. Na reunião de Novembro, aguarda-se nova subida das taxas de referência, entre 0,5% e 0,75%.

As suas previsões foram, de novo, revistas em baixa para o PIB, de forma muito expressiva, mas de forma menos significativa para a inflação, que deverá ainda conseguir ficar abaixo dos 3% no próximo ano. Os Fed funds é que se projecta que subam de forma mais agressiva, acima dos 4,5% em 2023.



FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE

Previsões da Reserva Federal (Setembro)

Indicador	2022	2023	2024	2025	Longo prazo
PIB	0,2	1,2	1,7	1,8	1,8
(Junho)	1,7	1,7	1,9		1,8
Desemprego	3,8	4,4	4,4	4,3	4,0
(Junho)	3,7	3,9	4,1		4,0
Inflação	5,4	2,8	2,3	2,0	2,0
(Junho)	5,2	2,6	2,2		2,0
Inflação "core"	4,5	3,1	2,3	2,1	
(Junho)	4,3	2,7	2,3		
Fed funds	4,4	4,6	3,9	2,9	2,5
(Junho)	3,4	3,8	3,4		2,5
(Março)	1,9	2,8	2,8		2,4

Zona euro

Em Setembro, o BCE subiu de novo as suas taxas de juro, de forma mais intensa do que tinha sinalizado, tendo a taxa base subido de 0,5% para 1,25%. Na reunião de Outubro deverá haver uma nova subida das taxas, que o mercado espera que prossiga até entre 3% e 3,5% em meados de 2023.

O BCE também actualizou as suas previsões, prevendo um crescimento muito baixo em 2023 e, no cenário mais severo, uma recessão de -0,9%. A inflação foi revista em alta e a sua diminuição será mais lenta do que anteriormente previsto.

Deve-se acrescentar que os EUA vão ter mais facilidade em baixar a inflação do que a zona euro, por duas razões. Em primeiro lugar, porque a sua inflação é sobretudo de excesso de procura, que responde melhor a uma política monetária contracionista, do que a inflação por via dos custos, como é o caso da zona euro. Em segundo lugar, porque a sua auto-suficiência energética e a divergência de preços do gás natural entre os EUA e a Europa lhes permitirão evitar quer as subidas da cotação deste combustível nos últimos meses, quer as que se perspectivam no futuro próximo.



FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

Previsões do BCE (Setembro)

Indicador	2022	2023	2024
PIB	3,1	0,9	1,9
(Junho)	2,8	2,1	2,1
Desemprego	6,7	6,9	7,0
(Junho)	6,8	6,8	6,7
Inflação	8,1	5,5	2,3
(Junho)	6,8	3,5	2,1
Inflação "core"	3,9	3,4	2,3
(Junho)	3,3	2,8	2,3

Portugal

De acordo com o Conselho de Finanças Públicas (CFP), na sua "projeção em políticas invariantes" recém divulgadas, a economia portuguesa deverá desacelerar fortemente em 2023, fruto da persistência das tensões inflacionistas, do abrandamento da procura externa e da subida das taxas de juro.

Projeções do Conselho de Finanças Públicas

Indicador	2022	2023	2024	2025	2026
PIB	6,7	1,2	2,0	1,8	1,8
Consumo privado	5,1	0,5	1,6	1,5	1,5
Investimento	3,6	2,9	5,0	3,5	3,3
Exportações	17,8	3,6	3,3	3,2	3,2
Importações	12,1	2,6	3,6	3,1	2,9
Desemprego	5,6	5,3	5,1	5,1	5,0
Inflação	7,7	5,1	2,2	1,9	1,9
Saldo externo*	-0,3	0,3	0,1	0	-0,2
Saldo orçamental*	-1,3	0,1	0	0,1	0,2
Dívida pública*	116,6	111,8	106,7	103,8	100,6

* % do PIB.

Comparando estas previsões com as do BCE para a zona euro, elas indicam que Portugal, em 2023, teria um crescimento ligeiramente acima da zona euro e uma



FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

inflação também ligeiramente inferior à daquele espaço. Há alguma razoabilidade nesta posição relativa, já que se espera que a Alemanha seja mais duramente afectada pela falta de gás natural e tal como a generalidade dos países mais próximos da zona do conflito.

Em relação à projecção para as contas públicas, ela “inclui uma atualização dos vencimentos na função pública de acordo com a inflação prevista para 2023. Trata-se de uma hipótese técnica que o CFP sempre tem colocado nestes exercícios (...)” (p. 5). Como o governo já anunciou que este aumento será inferior à inflação prevista, haveria aqui uma margem orçamental, mas a estimativa “não incorpora o impacto do Plano Extraordinário de Apoio às Empresas por insuficiente quantificação do efeito anual” (p. 8).

O défice público de 2022 deverá ser inferior à meta de 1,9% do PIB, prevendo-se saldos equilibrados nos anos seguintes, com a dívida pública numa trajectória descendente, de 127,4% do PIB em 2021 para 100,6% em 2026. No entanto, há numerosos riscos, que poderão colocar em causa este cenário: a guerra, inflação mais persistente, desaceleração externa mais significativa, atrasos na execução do PRR, novos pacotes de ajuda a famílias e empresas.

Pacotes “anti-inflação”

Comentários gerais aos pacotes

Ambos os pacotes aprovados não têm como objectivo contribuir para desacelerar a inflação, mas antes ajudar a lidar com as dificuldades geradas pela subida dos preços.

Ajuda às famílias

O governo aprovou um pacote de ajuda às famílias¹, no montante de 2,4 mil milhões de euros, cujas duas medidas principais são a atribuição de 125 euros para os trabalhadores com rendimento bruto até 2700 euros mensais e meia pensão até aos pensionistas com pensão inferior a 5318 euros mensais.

¹

<https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=%3d%3dBQAAAB%2bLCAAAAAAABAAzNDY0MwUAlev7QgUAAAA%3d>



FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

A primeira medida custará 730 milhões de euros (0,3% do PIB), mas não se compreende porque não é progressiva, ajudando mais as famílias de menores rendimentos.

A segunda medida custará mil milhões de euros (0,5% do PIB) e não se entende porque não segue a mesma lógica da anterior. Na verdade, trata-se de uma forma encapotada de conter a subida das pensões em 2023, que seria preferível começar por rever a lei de 2006, quase nunca cumprida, para além de assumir de forma clara a necessidade de conter estes aumentos, agora e no futuro, para garantir a sustentabilidade da segurança social.

A falta de cuidado na selecção dos beneficiários destas medidas significa que haverá um estímulo orçamental desadequado ao actual contexto de contenção das tensões inflacionistas.

Ajuda às empresas

O plano de ajuda às empresas², como o CFP já referiu, não é claro na sua quantificação, mas totalizará 1400 milhões de euros. Das medidas incluídas, é importante sublinhar que só duas são de aplicação automática e podem chegar rapidamente às empresas, o apoio ao consumo intensivo de gás natural e o transporte ferroviário, representando apenas 6% do total.

Há 600 milhões de crédito de garantia mútua, mas é preciso sublinhar que o apoio equivalente de 750 milhões de euros no contexto da pandemia demorou mais de seis meses a ser aplicado e só foi usado em 3% do montante previsto. Para além disso, as empresas portuguesas já estão excessivamente endividadadas e não é uma boa ideia usar crédito para pagar despesas correntes.

²

<https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=%3d%3dBQAAAB%2bLCAAAAAAABAAzNDa0MAUAG8Z43AUAAAA%3d>



FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

Alternativas

Eram preferíveis alternativas com o objectivo de fazer chegar liquidez às empresas da forma mais rápida possível, tais como:

- **Dispensa do pagamento por conta do IRC.** Em 2022, muitas empresas ou terão lucros mais baixos ou nem sequer terão lucros³. Idealmente, o PEC deveria ser mesmo abolido, para o Estado deixar de se financiar junto das empresas.
- **Estado pagar as dívidas a fornecedores.** Pagar todas as dívidas em atraso (mais de 90 dias) e diminuir os prazos de pagamento. Só no SNS, as dívidas subiram para 2,3 mil milhões de euros, o valor mais elevado dos últimos oito anos. É quase 4 vezes o novo crédito que o Estado quer dar às empresas.
- **Acelerar execução do PRR.** Entre Março e Setembro, só foram pagos 400 milhões de euros, menos 1000 milhões de euros do que deveriam ter sido, ainda que este montante já tenha sido recebido de Bruxelas.
- **Acelerar Investimento público.** Até Agosto, só está a subir 5% quando está orçamentado que suba 43%.
- **Reformar a fiscalidade das fusões e aquisições.** Até porque a receita é praticamente zero. Na actual conjuntura, é provável que haja empresas em dificuldades cuja hipótese de sobrevivência é serem compradas por outras maiores e mais robustas.

³ <https://eco.sapo.pt/2022/09/21/dispensa-do-pagamento-por-conta-este-mes-teria-efeitos-imediatos-na-tesouraria-das-empresas/>