



ENVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

4º TRIMESTRE 2020
EDIÇÃO ELETRÓNICA



Análise elaborada com dados até início de janeiro e destaques de enquadramento sobretudo até final de 2020, mais alguns especialmente relevantes até 15/1/21.

Índice de Assuntos

FICHA TÉCNICA

Propriedade

CIP - Confederação
Empresarial
de Portugal
Praça das Indústrias
1300-307 LISBOA

Diretor

João Costa Pinto

Edição

CIP - Departamento de
Assuntos Económicos

Coordenação

Pedro Capucho

Redação

Nuno Torres
Lurdes Fonseca
Paulo Caldas

Sede do Editor e da Redação

CIP - Confederação
Empresarial
de Portugal
Praça das Indústrias
1300-307 LISBOA

NIF

500 835 934

Design Gráfico

Mariana Barros

Periodicidade

Trimestral

ISSN

2183-198X

Registo na ERC

117830

É autorizada a
reprodução dos
trabalhos publicados,
desde que citada a
fonte e informada a
direção da revista.

Estatuto Editorial

Disponível [online](#).

EDITORIAL	4
1. ENQUADRAMENTO	6
1.1 Enquadramento internacional	6
1.2 Enquadramento nacional	8
2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL	13
2.1 PIB e outros indicadores de atividade	13
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais	18
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas	25
3. INTERNACIONALIZAÇÃO	27
3.1 Comércio internacional	27
3.1.1 Comércio internacional de bens	27
3.1.2 Comércio internacional de serviços	31
3.1.3 Balança de bens e serviços	32
4. FINANCIAMENTO	34
4.1 Taxas de juro	34
4.2 Crédito	36
4.3 Mercado de capitais	38
4.4 Estrutura de financiamento das empresas	38
5. MERCADO DE TRABALHO	40
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS	43
7. CUSTOS DA ENERGIA	44
7.1 Eletricidade	44
7.2 Gás natural	45
7.3 Combustíveis	46
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS	47
8.1 Inflação e câmbios	47
8.2 Competitividade pelos custos laborais	48
9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA	49
9.1 Equilíbrio externo	49
9.2 Contas públicas	49

EDITORIAL

A presente edição da Envolvente Empresarial – análise de conjuntura está cheia de sinais contraditórios de esperança e de ameaça, de alívio e de alarme, que tornam particularmente difícil qualquer exercício de projeção da atividade económica para o próximo ano, ou mesmo para os próximos meses.

Temo que os efeitos da escalada na propagação da pandemia e o regresso ao confinamento, de que encontramos referências nestas páginas, superem, nos próximos meses, os sinais positivos a que assistimos no final de 2020, dados pela adoção final do Programa de Recuperação Europeu, pela conclusão, à última hora, do Acordo de Comércio e Cooperação entre a União Europeia e Reino Unido e, sobretudo, pelo início da campanha de vacinação contra o COVID 19, em simultâneo, em toda a Europa.

O impacto do recente agravamento das restrições à atividade económica será severo, tanto mais que muitas empresas estão a esgotar as reservas disponíveis para fazer face a um período tão prolongado de quebra de receitas.

De resto, os dados disponíveis apontam para que a interrupção da recuperação da atividade económica já se tenha observado durante o quarto trimestre do ano passado.

Depois de aprovado um Orçamento do Estado, que, como tive oportunidade de afirmar neste espaço, foi parco em medidas dirigidas às empresas, o Governo parece ter tomado consciência da necessidade de ser “mais ambicioso” nos apoios às empresas. O conjunto de medidas anunciado em novembro, reforçado e alargado em dezembro e, novamente, no início do ano, vem, embora tardiamente, no bom sentido, nomeadamente pela sua componente de apoio a fundo perdido, há muito reclamada.

É certo que estas medidas não bastarão para evitar, nos próximos meses, o aumento de encerramentos de empresas, sobretudo nos setores mais afetados, e o consequente aumento do desemprego.

Numa perspetiva de mais longo prazo, continuo a defender uma abordagem séria às necessidades de capitalização do tecido empresarial. Quero acreditar que a recuperação será a palavra de ordem dentro de alguns meses e é necessário que as empresas estejam em condições para a impulsionar.

Entretanto, a incerteza continua, bem patente na disparidade entre as mais recentes projeções de crescimento económico.

Em dezembro, a OCDE, incorporando já o impacto do ressurgimento da pandemia, reviu em baixa a intensidade da recuperação em 2021, de 6,3% para apenas 1,7%, significativamente abaixo dos 3,6% previstos para a área do euro.



O Banco de Portugal avançou, dias depois, com a previsão de um crescimento de 3,9%, da mesma ordem de grandeza do que o Eurossistema aponta para a área do euro, mesmo assumindo que a queda em cadeia da atividade no quarto trimestre, de 1,8%, irá perdurar no primeiro trimestre de 2021.

Nenhuma destas projeções teve como pressuposto um novo período de confinamento tão severo como aquele a que estamos, agora, sujeitos.

Preparemo-nos, pois, para um cenário mais duro no curto prazo, mas, sobretudo, preparemos a recuperação.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

No dia 11/10, a Comissão Europeia [saudou](#) o **acordo** entre o Parlamento Europeu e o Conselho Europeu para o próximo **Quadro Financeiro Plurianual da União 2021-2027** e o **Programa de Recuperação Europeu NextGenerationEU**, num total de **1,8 biliões de euros**, o maior pacote alguma vez financiado através do orçamento comunitário.

Contudo, ainda em novembro, a **Hungria** e a **Polónia** cumpriram a promessa de vetar um pacote que exigisse o **respeito pelo Estado de direito**, deixando a Europa em **novo impasse** e **atrasando a distribuição de fundos comunitários**. Em 10 de dezembro, numa **cimeira em Bruxelas**, o impasse foi finalmente [superado](#), com clarificações sobre o recurso ao mecanismo do Estado de direito que tranquilizaram a Hungria e a Polónia, permitindo a adoção final do pacote. No dia 17/1, a Comissão [saudou](#) a adoção do Orçamento pelo Conselho.

Embora o orçamento plurianual já possa entrar em vigor em 1 de janeiro, o Fundo de Recuperação só ficará operacional após a aprovação dos planos nacionais de recuperação e resiliência negociados com Bruxelas, tendo Portugal sido dos primeiros a fazê-lo.

À **presidência da União Europeia**, que **Portugal** assumiu a partir de 1 de janeiro, caberá fazer aprovar as regras e gerir o processo de ratificação pelos parlamentos nacionais.

A **Reserva Federal** manteve a sua política monetária expansionista (taxa de juro próxima de zero e programa de compra de ativos) nas reuniões de **novembro** e **dezembro**, tendo revisto em alta ligeira as **projeções de evolução do PIB norte-americano** apresentas em dezembro. As perspetivas dos membros do Conselho de Política Monetária continuam a apontar para a **manutenção da principal taxa de juro diretora próxima de zero até 2023**, aumentando apenas num horizonte mais longo.

O BCE, por seu turno, decidiu, na **reunião de dezembro**: (i) **reforçar e estender o programa de compra de dívida** (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP), alargando o limite de 1350 mil M€ (milhões de euros) até, pelo menos, final de junho de 2021, para 1850 mil M€ até, pelo menos março de 2022; (ii) **realizar 4 novas operações de refinanciamento especiais no contexto da pandemia** (PELTRO na sigla inglesa) **em 2021**; (ii) **recalibrar, de forma mais generosa**, as condições das Operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas (TLTRO); (iii) ajustamentos noutros instrumentos. O reforço do **quantitative easing** era esperado em face do impacto económico negativo na economia europeia das medidas de confinamento para conter a segunda vaga da pandemia.

No dia 16/12, o *World Economic Forum* publicou o *Global Competitiveness Report Special Edition 2020*, desta vez dedicado a analisar o **grau de preparação dos países para a transformação rumo à recuperação**. Portugal tem uma **pontuação global** de 56,1 pontos em 100, no **decil 6**. Considerando as diversas **componentes** da análise, Portugal está **claramente acima da média** apenas nas “infraestruturas para acelerar a **transição energética** e acesso alargado a eletricidade e **TIC**” (87,8 vs. 78,7 pontos). O **pior desempenho** é nas componentes “atualização dos **programas curriculares de educação** e expandir o **investimento nas competências** necessárias para os mercados de amanhã” (49,8 vs. 55,3 pontos) e na “Expansão de cuidados a crianças e idosos, bem como das infraestruturas de **saúde**, do acesso e da inovação em benefício das pessoas e da economia” (31,4 vs. 47,8 pontos).

No dia 24/12, após intensas negociações, foi finalmente **alcançado** um **[Acordo de Comércio e Cooperação entre a UE e o Reino Unido](#)**, que compreende, nomeadamente, **direitos aduaneiros nulos e contingentes pautais com isenção de direitos** para todas as mercadorias que cumpram as regras de origem adequadas.

No dia 7/1 foi confirmada oficialmente no Congresso a vitória de **Joe Biden** nas eleições presidenciais dos EUA, tornando-se assim o **46º presidente norte-americano**. Biden terá **condições para aprovar** muitas das medidas da sua **agenda mais pacificadora e expansionista** – com destaque para medidas adicionais para fazer face à pandemia, incluindo a aceleração da vacinação, e um incremento dos apoios à economia; suporte da transição climática; e um plano ambicioso de renovação de infraestruturas –, tendo uma **maioria democrata na Câmara de Representantes** e a **Vice-presidente Kamala Harris com voto de desempate no Senado**, que ficou **dividido entre os partidos democrata e republicano** após os resultados das eleições, incluindo uma votação em janeiro na Geórgia para 2 lugares.

A **discordância e protesto insistente de Donald Trump**, Presidente cessante, **relativamente aos resultados** das eleições, contribuiu para a **invasão do Congresso por um conjunto de seus apoiantes no dia da confirmação de Biden**, do qual resultaram feridos e mesmo mortes. Foi iniciado um **segundo processo de impeachment** (o primeiro fracassou) **para responsabilizar Trump** pelos acontecimentos, o que, a suceder, impediria a sua recandidatura nas próximas eleições.

No dia 14/1, Biden anunciou um **pacote de ajuda económica e medidas para lidar com a pandemia** no valor de **1,9 biliões de dólares**, que foi **saudado** pela Comissão Europeia.

1.2 Enquadramento nacional

No dia 29/10 decorreu a [Cerimónia de posse dos presidentes das Comissões de Coordenação e Desenvolvimento Regional \(CCDR\)](#), que o Primeiro-ministro considerou “*um passo importante para a democratização das instâncias regionais*”, salientando que “**descentralização administrativa é fundamental para a reforma do Estado**”. A **eleição dos presidentes e vice-presidentes pelos autarcas de cada região** (Norte, Centro, Lisboa e Vale do Tejo, Alentejo, e Algarve) é um “*passo fundamental*” para uma verdadeira representatividade da região, deixando de haver nomeações do Governo de todos os seus membros.

A [Resolução de Conselho de Ministros nº 98/2020, de 13/11](#) aprovou a **Estratégia Portugal 2030**, “*estruturada em torno de quatro agendas temáticas centrais para o desenvolvimento da economia, da sociedade e do território de Portugal no horizonte de 2030: i) as pessoas primeiro: um melhor equilíbrio demográfico, maior inclusão, menos desigualdade; ii) digitalização, inovação e qualificações como motores do desenvolvimento; iii) transição climática e sustentabilidade dos recursos, e iv) um país competitivo externamente e coeso internamente*”. A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 97/2020, de 13/11](#), estabelece os **princípios orientadores e a estrutura operacional** do período de programação de fundos europeus da política de coesão relativo a 2021-2027.

No [Conselho de Ministros de 10/12](#) foi aprovado o caderno de encargos da venda direta a realizar no âmbito do processo de **reprivatização** de ações representativas de 71,73% do capital social da **EFACEC Power Solutions, SGPS, S. A.** O Secretário de Estado das Finanças, João Nuno Mendes, [referiu](#) que “*existe já um conjunto significativo de investidores (...) interessados*” e salientou que “*a intervenção do Estado - pela nacionalização e pela garantia a uma linha de financiamento de 70 milhões de euros*” foi fundamental para “*fazer a empresa sobreviver*” e “*estabilizar o seu conselho de administração*”, permitindo reunir “*as condições para dar arranque ao processo de reprivatização*”, com o “**objetivo fundamental (...)** de termos uma **EFACEC sustentável, do ponto de vista económico e financeiro, e que se possa desenvolver do ponto de vista industrial e da sua capacidade de exportação**”.

O [Decreto-Lei n.º 109-A/2020, de 31/12](#) fixa o valor da **retribuição mínima mensal garantida** para **2021** em 665 eur.

O [Decreto-Lei n.º 109/2020, de 31/12](#) estabelece uma **isenção de imposto do selo sobre as apólices de seguros de crédito à exportação**, apólices de seguros caução e garantias bancárias na ordem externa.

Apoios para contrariar os efeitos económicos negativos das medidas sanitárias

No dia 12/10, o Ministro da Economia [anunciou](#) um [conjunto de medidas de apoio à empresas](#) “num valor superior a 7 mil M€”, dos quais “1400 M€ a fundo perdido”. As medidas foram depois alargadas e mesmo reforçadas em vários diplomas legais (ver abaixo), destacando-se deste anúncio as seguintes **medidas** na área da **Fiscalidade**:

- **Diferimento do IVA trimestral do 1º semestre de 2021**: Elegibilidade a todas as empresas do regime trimestral (incluindo ENI); Pagamento em 3 ou 6 prestações sem juros;
- **Diferimento do IVA mensal do 1º semestre de 2021**: Elegibilidade a todas as empresas do regime mensal com quebra de faturação anual superior a 25%; Pagamento em 3 ou 6 prestações sem juros;
- **Suspensão das execuções** da Autoridade Tributária e da Segurança Social no 1º trimestre.

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 101/2020, de 20/11](#) aprovou um conjunto de **medidas destinadas às empresas** no âmbito da pandemia da doença COVID-19 ¹.

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 114/2020, de 30/12](#), aprovou um conjunto de **novas medidas** destinadas às empresas e ao emprego no âmbito da pandemia de COVID -19 ².

¹ 1 - Aprovar o lançamento, operacionalização e monitorização de um **apoio de tesouraria (Programa APOIAR)** sob a forma de subsídio **a fundo perdido** para apoio imediato, dirigido a **micro e pequenas empresas que atuem nos setores particularmente afetados pelas medidas excecionais** aprovadas no contexto da pandemia da doença COVID-19, a determinar mediante despacho do membro do Governo da área da economia, **no montante global de até (euro) 750 000 000**, nos termos do **Quadro Temporário dos Auxílios de Estado** aprovado pela Comissão Europeia na Comunicação (C(2020) 1863) de 19 de março.

2 - Aprovar o lançamento, operacionalização e monitorização de **linha de crédito dirigida a empresas do setor industrial**, independentemente da respetiva dimensão, que tenham uma **elevada percentagem do volume de negócios proveniente de exportações de bens**, no montante global de (euro) **750 000 000,00**, com a possibilidade de **20% do crédito concedido ser convertido em crédito a fundo perdido, em caso de manutenção de postos de trabalho**, a dinamizar pelo Banco Português de Fomento, S. A. (BPF).

3 - Aprovar o lançamento, operacionalização e monitorização de **linha de crédito dirigida a micro, pequenas, médias empresas e Mid Cap** que desenvolvem o essencial da sua atividade no fornecimento de serviços e bens para apoio à realização de **eventos** culturais, festivos, desportivos ou corporativos, no montante global de (euro) **50 000 000,00**, com a possibilidade de **20% do crédito concedido ser convertido em crédito a fundo perdido, em caso de manutenção de postos de trabalho**, a dinamizar pelo BPF.

4 - Determinar que os **encargos** correspondentes às medidas aprovadas na presente Resolução são **suportados por fundos europeus**.

5 - Cometer ao Ministro de Estado, da Economia e da Transição Digital a operacionalização, monitorização e avaliação das medidas referidas nos números anteriores, as quais devem estar **em funcionamento até ao dia 31/12/20**.

² 1 - Determinar o **alargamento do apoio de tesouraria** sob a forma de subsídio **a fundo perdido** aprovado pelo n.º 1 da [Resolução do Conselho de Ministros n.º 101/2020](#), de 20 de novembro, e regulamentado pela [Portaria n.º 271-A/2020](#), de 24 de novembro (**Programa APOIAR**) a **médias empresas e a empresários em nome individual em regime simplificado** que atuem nos setores abrangidos por essa portaria, nos termos do quadro temporário dos auxílios do Estado aprovado pela Comissão Europeia na Comunicação [C(2020) 1863] de 19 de março.

2 - Aprovar um conjunto de **apoios** em matéria de **arrendamento não habitacional para micro, pequenas e médias empresas**, designadamente:

a) O lançamento, operacionalização e monitorização de um **apoio de tesouraria**, sob a forma de subsídio **a fundo perdido** para apoio imediato, a decorrer durante o **1º semestre de 2021**, destinada ao pagamento de **rendas não habitacionais** devidas por micro, pequenas e médias empresas que atuem nos setores particularmente afetados no contexto da pandemia, a determinar mediante despacho, no montante de **até (euro) 300 000 000,00**, nos termos do quadro temporário dos auxílios do Estado aprovado pela Comissão Europeia na Comunicação [C(2020) 1863] de 19/3;

No dia 31/12, o **Banco de Portugal** (BdP) [anunciou](#) que a **adesão à moratória pública volta a ser possível até 31 de março de 2021**, após a publicação do [Decreto-Lei n.º 107/2020, de 31/12](#), que promove a quinta alteração ao Decreto-Lei n.º 10-J/2020, de 26/3. Poucos dias antes, no dia 22/11, o **Governador do BdP** havia referido que as **moratórias atingem 15% do stock de empréstimos até setembro** (correspondendo a 11 mil milhões de euros), uma **dimensão “muito maior que a média da área do euro da União Europeia”**. Trata-se de “um instrumento importantíssimo de liquidez em momentos de crise muito aguda, como a que atravessámos em março abril e maio. Deve-se manter ativo e ir adaptando a solução”.

Refira-se que as **medidas anteriores** foram tomadas num contexto de um **confinamento seletivo entre o final de novembro e o final de 2020**, com medidas discriminadas com base num **mapa de risco**, tendo o Governo passado a “[diferenciar](#) o nível de risco à escala concelhia”.

Em face de um **forte agravamento da pandemia**, foi decidido um **novo confinamento geral no início de 2021** (o [Decreto n.º 3-A/2021](#), de 14/01, regulamenta a modificação e prorrogação

b) O lançamento, operacionalização e monitorização de **linha de crédito**, relativa, nomeadamente, às **rendas devidas em 2020** e destinada, designadamente, a permitir o pagamento das rendas de 2020 que tenham sido **diferidas para 2021**, nas condições que sejam determinadas por despacho, no montante global de **até (euro) 100 000 000,00**;

3 - Determinar o **alargamento da linha de crédito** aprovada pelo n.º 2 da [Resolução do Conselho de Ministros n.º 101/2020](#), de 20 de novembro, a **empresas do setor turístico** que tenham uma **elevada percentagem do volume de negócios proveniente de exportações de bens** e o **aumento do montante global** da referida linha para (euro) **1 050 000 000,00**, com a possibilidade de **20% do crédito concedido ser convertido em crédito a fundo perdido**, em caso de manutenção de postos de trabalho, a dinamizar pelo Banco Português de Fomento, S. A. (BPF).

4 - Aprovar o **lançamento, operacionalização e monitorização de linha de crédito dirigida a Mid Cap e grandes empresas** que atuem nos setores particularmente afetados pela crise sanitária, no montante de (euro) **750 000 000,00**.

5 - Determinar o desenvolvimento de diligências com vista à constituição de um **fundo para financiamento da tesouraria de micro e pequenas empresas**.

6 - Determinar que os **encargos** correspondentes às **medidas** aprovadas nos **n.os 1 a 3** da presente resolução podem ser **suportados por fundos europeus**, podendo, se tal se mostrar necessário em razão da natureza do beneficiário, também ser suportados por receita própria com origem em **reembolsos** de beneficiários de fundos europeus.

7 - Promover o **prolongamento e robustecimento do apoio extraordinário à retoma progressiva de atividade**, prorrogando a sua vigência **para o 1.º semestre de 2021**, assegurando o **pagamento de 100% da retribuição dos trabalhadores abrangidos até ao limite de três vezes** o valor da retribuição mínima mensal garantida (**RMMG**), mantendo a **dispensa de 50% das contribuições sociais** sobre a compensação retributiva relativamente às **micro, pequenas e médias empresas abrangidas** e abrangendo no apoio os **membros dos órgãos estatutários** das empresas que exerçam funções de gerência, com registo de contribuições na segurança social e trabalhadores a cargo.

8 - Lançar, no **1.º semestre de 2021**, um **incentivo extraordinário** direcionado para as **microempresas**, assente na combinação de um apoio financeiro no valor correspondente a **duas vezes a RMMG por cada trabalhador da empresa e com a dispensa parcial das contribuições** para a segurança social nos **três primeiros meses**.

9 - **Prolongar o programa ATIVAR.PT para 2021**, com maior direcionamento para a inclusão de desempregados no mercado de trabalho, combinada com a implementação progressiva de programas de apoio à inclusão e criação de emprego adequados à evolução do mercado de emprego e às situações de diferentes grupos, setores e territórios.

10 - **Agilizar e alargar a vigência para o 1.º semestre de 2021 dos apoios à contratação de recursos humanos no setor social**, nomeadamente no âmbito da medida de apoio às respostas de emergência (MARESS).

11 - **Concluir, em sede de concertação social, no 1.º trimestre de 2021, o processo de debate em curso sobre as questões da formação profissional**, para promover quer a **formação e qualificação de ativos empregados e desempregados, adultos e jovens adultos**, quer a resposta a necessidades de formação associadas a **processos de modernização empresarial**, em articulação com iniciativas concretas como:

a) Desenvolvimento do **programa FORM.ATIV**, direcionado para a formação e requalificação de ativos empregados, em particular nos setores mais atingidos pela crise;

b) **Robustecimento e agilização dos planos de formação** associados às medidas extraordinárias de apoio à manutenção do emprego, a partir do 1.º semestre de 2021;

c) **Alargamento de programas de formação direcionados para áreas prioritárias** de desenvolvimento de competências e qualificações dos trabalhadores das empresas, **em parceria com associações dos diferentes setores**, como **por exemplo a área digital, no contexto da medida Emprego + Digital** lançada e a implementar no início de 2021;

d) **Prolongamento, para o ano de 2021, do ATIVAR.PT Formação Profissional**;

e) **Lançamento do projeto-piloto Acelerador Qualifica**, apoiando nomeadamente **processos de reconhecimento, validação e certificação de competências em fase madura**.

do estado de emergência efetuada pelo [Decreto do Presidente da República n.º 6-B/2021](#), de 13/01, iniciando-se às 00h00 do dia 15/1), levando a um reforço das medidas de apoio e o regresso de medidas decididas no primeiro confinamento geral, em 2020.

O [Decreto-Lei n.º 6-C/2021, de 15/01](#):

1. Altera o [Decreto-Lei n.º 46-A/2020, de 30/7](#) (republica-o) que aprovou o **Apoio Extraordinário à Retoma Progressiva**, com o objetivo de:

- **prorrogar os seus efeitos de 1 de janeiro até 30 de junho de 2021;**
- **estender os apoios aos membros dos órgãos estatutários** com funções de gerência nas empresas, registo de contribuições na segurança social e trabalhadores a seu cargo.
- assegurar o **pagamento de 100% da retribuição até ao triplo da RMMG aos trabalhadores** abrangidos.
- **manter a dispensa parcial das contribuições para a segurança social**, a cargo da entidade empregadora **apenas para as micro, pequenas e médias empresas**.
- criar um **apoio simplificado direcionado às microempresas**, que combina um apoio financeiro no montante equivalente a **duas RMMG, por trabalhador** que tenha sido **abrangido em 2020 pelo apoio extraordinário à manutenção de contrato de trabalho ou pelo apoio extraordinário à retoma progressiva** da atividade,

2. Altera ainda o [Decreto-Lei n.º 10-G/2020, de 26/3](#), que aprovou o **Layoff simplificado** – que **ainda se mantém em vigor apenas para** as situações em que as **empresas e estabelecimentos se encontrem sujeitas ao dever de encerramento**, no âmbito da pandemia da doença COVID-19 –, para que os trabalhadores abrangidos passem a auferir **100% da retribuição normal ilíquida até 3 RMMG** sem esforço adicional dos empregadores.

Já em 2021, no dia 14/1, o Ministro da Economia [apresentou](#) em conferência de imprensa [mais medidas de apoio à economia e ao emprego](#), que na prática se consubstanciam numa **aceleração da implementação e/ou reforço de apoios já anunciados ou previstos, incluindo no OE 2021** ([Lei n.º 75-B/2020, de 31/12](#) - artºs 142, 156 e 185), destacando-se:

- o **regresso e utilização mais expedita do Lay-off simplificado** nas empresas obrigadas a suspender a atividade durante o novo confinamento geral, recorrendo ao mesmo requerimento, mas desta vez **sem prova de quebra de faturação**, sendo que agora o **empregador suporta 19,8% do salário e a duração é a do confinamento**, segundo o Ministro;
- No **Programa Apoiar** (i) o **pagamento antecipado da 2ª tranche**; (ii) o **reforço do limite por empresa, mais intenso para as empresas obrigadas a encerrar**, desde março de e2020, por obrigação legal ou administrativa, (iii) a **extensão ao 4º trimestre de 2020**; (iv) o pagamento de **um apoio extraordinário à manutenção de atividade no 1º trimestre de**

2021 ou, para as empresas obrigadas a encerrar nesse período, a **duplicação do apoio referente ao 4º trimestre**; (v) **o compromisso de abertura de candidaturas e início de pagamento entre janeiro e fevereiro**;

- A **reabertura de linhas com garantia de Estado**, num valor de 400 M€, **para os setores mais afetados** pelas medidas de mitigação da pandemia, com quebras de faturação acima de 25% em 2020, condicional à manutenção e postos de trabalho e não distribuição e lucros. Estas linhas permitem a **conversão de 20% do valor do crédito em subsídio a fundo perdido** no caso de **manutenção dos postos de trabalho** no final de 2021, segundo o ministro;

- **Apoio a fundo perdido para 6 rendas mensais** para ENI, PME e grandes empresas com volume de negócios inferior a 50 M€ (limites por estabelecimento de 1200 €/mês para quebras entre 25% e 40% e até 200 €/mês para quebras superiores);

- **Suspensão dos processos de execução fiscal** em curso ou a instaurar pela AT e pela Segurança Social de 1 de janeiro a 31 de março. Não é possível executar penhoras neste período. O pagamento dos planos prestacionais por dívidas à Segurança Social também é suspenso.

O ministro anunciou ainda que os supermercados e hipermercados vão ficar **impedidos de vender artigos não alimentares**, como **roupa, livros e objetos de decoração**, para **salvaguarda da concorrência**, tendo em conta as empresas especializadas nesses artigos que terão de encerrar – medida já regulamentada pelo [Despacho n.º 714-C/2021](#), de 15/01.

Na conferência de imprensa, o Ministro da Economia anunciou ainda, como **medida de apoio às famílias**, um regime de **apoio extraordinário ao preço da eletricidade**, que se irá traduzir num **desconto de 10%**, dirigido a quem tem **tarifa social ou potência contratada igual ou inferior a 6,9 kva** (quilovolt-ampere).

Na conferência de imprensa participou ainda a **Ministra da Cultura**, que anunciou o [Programa Garantir Cultura](#), um apoio universal, não concursal e a fundo perdido com dotação de **42 M€**, previsto no Orçamento do Estado para 2021.

O [Decreto-Lei n.º 6-E/2021](#), de 15/01 prevê, nomeadamente:

- a flexibilização da **articulação** entre o **apoio à retoma progressiva** e o **layoff simplificado**;

- A **reposição em vigor** de medidas de **apoio** destinadas aos **trabalhadores independentes**, aos **empresários em nome individual**, aos **gerentes** e aos membros de órgãos estatutários com funções de direção.

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 4-A/2021](#) e a [Portaria n.º 15-B/2021](#), ambos de 15/01, concretizam as alterações ao Programa APOIAR. No site do IAPMEI, em [APOIART.PT](#), já está disponível informação relativa a cada uma das medidas.

As medidas acima foram decididas no [Conselho de Ministros de 13 de janeiro](#) e do [14 de janeiro](#).

O site <https://covid19estamoson.gov.pt/> contém **todas as medidas de apoio**.

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 PIB e outros indicadores de atividade

No **terceiro trimestre** registou-se um desagravamento da queda homóloga do **PIB**, para -5,7% em termos reais (após -16,4% no 2º trimestre, a maior descida em registo), o 6º pior desempenho entre os 26 países da **UE27** com dados, logo a seguir à Grécia (-11,7%), Croácia (-10,0%), Malta (-9,2%), Espanha (-8,7%) e Roménia (-6,0%). A recuperação em cadeia do PIB foi superior à média da UE (13,3% e 11,6%, respetivamente), mas não chegou para compensar a perda do trimestre anterior (-13,9%), significativamente acima da registada na UE (-11,3%).

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2018	2019	4T 19	1T 20	2T 20	3T 20
PIB						
Tvcr (%)	2,8	2,2	0,7	-4,0	-13,9	13,3
Tvhr (%)	2,8	2,2	2,3	-2,4	-16,4	-5,7
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (% do valor do PIB 2019: 80,8%)	2,2	2,1	2,2	-0,8	-12,3	-3,1
Consumo Privado (63,9%), do qual:	2,6	2,4	2,4	-1,0	-14,4	-4,3
Bens alimentares (11,4%)	1,8	1,8	1,6	3,4	4,7	3,8
Bens duradouros (5,9%)	5,7	1,4	2,6	-4,7	-26,2	2,1
Bens correntes não alim., serviços (44,6%)	2,5	2,8	2,6	-1,7	-18,4	-7,4
Consumo Público (16,9%)	0,6	0,7	1,7	0,1	-4,1	1,7
FBC (19,0%), da qual:	7,8	5,4	-3,4	-2,3	-10,1	-8,2
FBCF (18,2%)	6,2	5,4	2,6	-0,4	-8,5	0,5
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	-6,9	1,9	4,0	2,7	0,8	-0,9
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,2%)	9,2	4,3	1,8	-5,4	-19,4	-1,2
Eq. de transporte (1,5%)	7,9	-1,7	-8,3	3,3	-68,5	-19,1
Construção (9,4%)	4,7	7,2	4,7	1,0	6,1	5,9
Produtos de propriedade intelectual (2,9%)	6,4	6,2	4,1	0,7	-3,8	-2,6
Exportações (43,5%)	4,1	3,5	5,9	-4,9	-39,4	-15,2
Bens (29,4%)	3,4	3,3	7,3	-3,3	-32,6	-2,8
Serviços (14,1%)	5,8	4,0	2,8	-8,4	-54,0	-40,8
Importações (43,3%)	5,0	4,7	3,2	-1,9	-29,2	-11,4
Bens (35,9%)	4,9	4,0	2,3	-1,2	-28,1	-8,5
Serviços (7,3%)	5,6	8,0	7,6	-5,4	-34,7	-25,5
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	3,1	2,7	1,2	-1,1	-11,8	-4,0
Exportações líquidas	-0,3	-0,4	1,1	-1,3	-4,6	-1,6

Fonte: INE, Contas nacionais (base 2016, SEC 2010). Tvc(hr) = taxa de variação em cadeia (homóloga) real; p.p.=pontos percentuais; FBC(F)=Formação Bruta de Capital (Fixo).

Por componentes, a evolução homóloga menos negativa do produto refletiu uma **atenuação do contributo negativo da procura externa líquida** (de -4,6 para -1,6 pontos percentuais de

variação do PIB) – em reflexo de um desagravamento mais forte das **exportações** do que das **importações** (para -15,2% e -11,4% , respetivamente) – e, em particular, do relativo à **procura interna** (de -11,8 para -4,0 p.p.), que voltou a ser a maior responsável pela queda do PIB.

Na procura interna, o **consumo privado** registou um desagravamento (de uma variação homóloga de -12,3% para -3,1%) bastante mais significativo do que a **FBC** (de -10,1% para -8,2%), onde a quebra dos **stocks** mais do que compensou a retoma ligeira da **FBCF** (+0,5%, após -8,5% no segundo trimestre).

O recuo homólogo do **PIB em valor** voltou a ser menos intenso do que registado **em volume** (-3,6% e -5,7%, respetivamente), devido ao crescimento da componente preço (**deflator**), embora inferior ao observado no trimestre anterior (passando de 4,5% para 2,2%).

O **peso das exportações no PIB** (uma medida de intensidade exportadora) recuperou para 36,4%, após uma queda abrupta para 29,6% no segundo trimestre, situando-se ainda bastante abaixo do valor de 43,8% registado no quarto trimestre de 2019 (muito próximo do máximo de 43,9% no segundo trimestre de 2018).

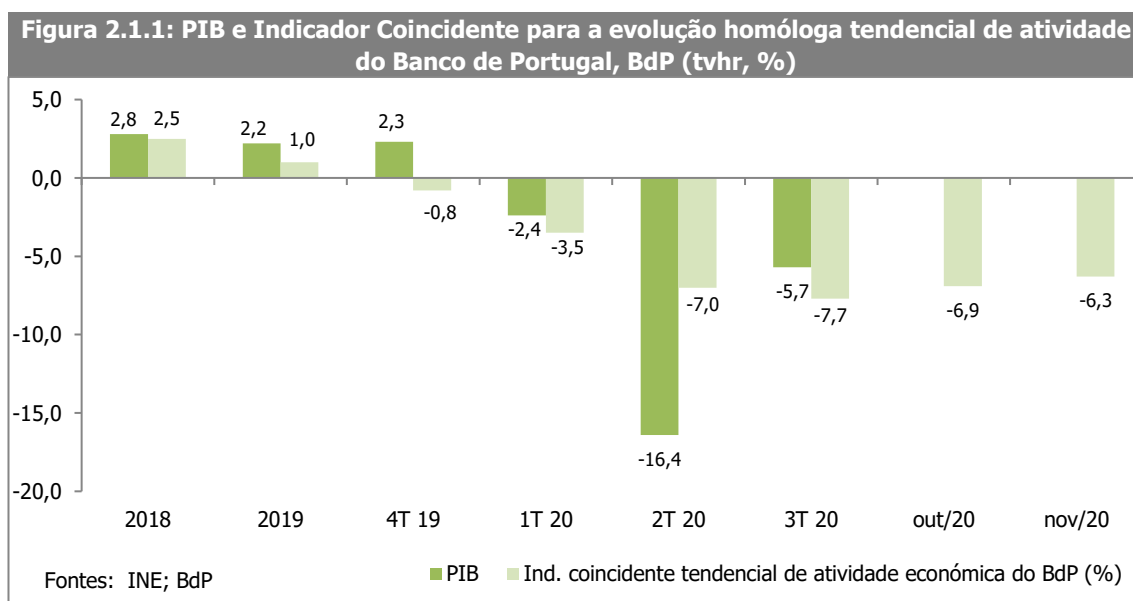
No **VAB** em volume (sem impostos líquidos de subsídios) também se observou uma redução significativa da queda homóloga no **terceiro trimestre** de -14,9% para -4,6%, em termos reais), com melhorias de andamento em quase todos os setores, sobretudo no **Comércio e reparação automóvel, Alojamento e restauração** e nos **Transportes e armazenagem; atividades de informação e comunicação**, onde as quedas tinham sido mais acentuadas. Apenas a **Agricultura, silvicultura e pescas** e as **Atividades financeiras, de seguros e imobiliárias** registaram um agravamento das perdas, embora ligeiro. A **Construção** continuou a ser o único setor com crescimento homólogo do VAB, que se voltou a reforçar.

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2018	2019	4T 19	1T 20	2T 20	3T 20
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	2,7	2,1	1,9	-2,3	-14,9	-4,6
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no valor do VAB em 2019: 2,4%)	-1,1	3,4	1,5	-3,0	-5,7	-6,8
Indústria (14,2%)	3,5	0,0	-0,8	-3,6	-23,0	-2,4
Energia, Águas e Saneamento (3,4%)	8,6	-4,0	-5,2	-6,3	-11,9	-4,9
Construção (4,3%)	3,6	5,1	3,0	0,5	4,0	5,1
Comércio e rep. aut. Aloj. e Restauração (19,6%)	2,5	4,3	4,3	-5,1	-26,5	-9,8
Transp. e armaz., Inf. e comunicação (8,6%)	4,0	5,3	4,3	-1,1	-17,5	-2,7
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,4%)	1,1	1,1	1,2	0,4	-0,2	-0,4
Outros Serviços (30,2%)	2,4	1,5	2,2	-1,4	-14,3	-6,4

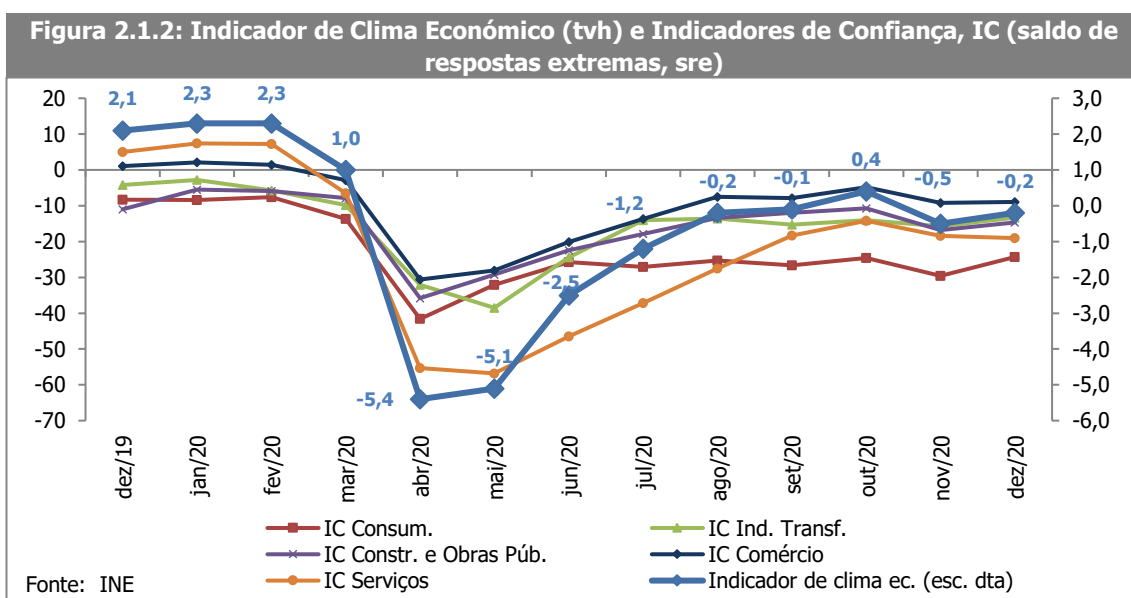
INE, Contas nacionais (base 2011, SEC 2010). Tvhr=taxa de variação homóloga real; VAB=Valor Acrescentado Bruto. *VAB a preços base (sem impostos líquidos de subsídios).

Segundo dados revistos, o **indicador coincidente do Banco de Portugal** para a **evolução homóloga tendencial da atividade** melhorou pelo quarto mês consecutivo em novembro (para -6,3%), sugerindo um desagravamento gradual da atividade na parte final do 2020. O indicador análogo do **consumo privado** evidenciou uma trajetória semelhante, mas com um perfil de desagravamento mais acentuado (até -3,1% em novembro). Salienta-se ainda a retoma do crescimento homólogo do indicador de **FBCF** do INE (tvh média trimestral de 1,0% em setembro e em outubro).



Após vários meses em recuperação, registando mesmo um valor efetivo positivo em outubro, o **Indicador de Clima do INE**³ regressou a terreno negativo em novembro e dezembro (ainda que com um desagravamento ligeiro nesse último mês), refletindo claramente o efeito das medidas restritivas para tentar travar a segunda onda pandémica. A deterioração acentuada do indicador de clima em novembro foi influenciada pelas queda generalizada dos **indicadores de confiança**. A recuperação em dezembro foi quase generalizada, com exceção do indicador de confiança dos **serviços**, que voltou a recuar. Contudo, apenas os indicadores de confiança dos **consumidores** e da **indústria transformadora** melhoraram no conjunto dos dois meses.

³ Estimado a partir do inquérito às empresas e consumidores com base numa análise fatorial (pelo que não tem de seguir, necessariamente, a evolução dos indicadores de confiança), estando calibrado para antecipar a tvh do PIB.



Nota: a partir desta edição o gráfico passa a evidenciar valores efetivos (em lugar da média móvel de três meses), que captam melhor as oscilações de atividade económica, o que se revela útil no atual contexto.

No dia 26/11, em face da adoção de novas medidas de contenção para controlar a segunda vaga da pandemia, o **INE** e Banco de Portugal divulgara, mais um **Inquérito Rápido e Excecional às Empresas - COVID-19**, realizado em conjunto.

A **síntese de resultados** indica que:

“Mais de metade das empresas respondentes reportou um impacto negativo ou muito negativo na evolução presente do **volume de negócios** associado à redução das encomendas/clientes (59%) e às **novas medidas de contenção** (56%). Estas percentagens sobem para 84% e 82%, respetivamente, entre as empresas do setor do **Alojamento e restauração**.”

As **empresas que beneficiam atualmente de apoios** anunciados pelo Governo devido à pandemia COVID-19 representam entre 19% e 30% do total, dependendo da medida. A maioria das empresas beneficiárias avaliam as medidas como muito importantes para a sua situação de liquidez. Pelo menos 50% das empresas do Alojamento e restauração beneficiavam de alguma medida apresentada pelo Governo no período de inquirição.

85% das empresas deverão manter os **postos de trabalho** até ao final de **2020**, enquanto 10% das empresas têm planos para a sua redução. Em **2021**, 74% das empresas planeiam manter os postos de trabalho, sendo a percentagem que planeia aumentar e reduzir idêntica. No Alojamento e restauração, a proporção de empresas que planeia reduzir os postos de trabalho, quer até ao final do ano quer em 2021, ronda os 35%.

Relativamente a **alterações permanentes na forma de trabalhar** motivadas pela pandemia, 59% das empresas consideram muito provável a **redução do número de viagens de negócios** e 31% o **uso mais intensivo do teletrabalho**.



Num **cenário de controlo efetivo da pandemia em 2021**, 34% das empresas consideram que a **atividade já voltou ou voltará ao normal num intervalo médio de 9,8 meses**. No mesmo contexto, 4% das empresas não preveem o retorno ao nível normal e 62% não conseguem antecipar se o seu volume de negócios voltará ou não ao nível normal.

90% das empresas manifestam um **grau de preocupação elevado ou moderado** face a um **agravamento ou prolongamento das medidas de contenção** da pandemia a implementar pelo Governo.

84% das empresas não preveem o **encerramento** num cenário de agravamento das medidas de contenção da pandemia e de ausência de medidas adicionais de apoio. Em oposição, 16% das empresas estimam conseguir subsistir, em média, apenas cerca de 7 meses num tal cenário. Nas empresas do setor do Alojamento e restauração, esta percentagem situase em 42% e o tempo médio de subsistência em 5,3 meses.

Pelo menos 40% das empresas consideram **muito importante uma extensão das medidas de apoio do Governo face a um cenário de agravamento das medidas de contenção**. No Alojamento e restauração, 90% e 79% das empresas consideram muito importante o alargamento ou reposição do layoff simplificado e a suspensão de obrigações fiscais e contributivas.

Apenas 8% das empresas tencionam **recorrer aos fundos do Plano de Recuperação e Resiliência** ("Next Generation EU"). Das restantes, 45% consideram que não existe ainda informação disponível suficiente para uma tomada de decisão".

2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal										
	BdP					OCDE		CE		Gov
	Dez-20					Dez-20		Nov-20		Out-20
	2019	2020	2021	2022	2023	2021	2022	2021	2022	2021
PIB (tvar, %): cenário base	2,2	-8,1	3,9	4,5	2,4	1,7	1,9	5,4	3,5	5,4
Cenários alternativos										
- cenário moderado		-8,0	5,9	4,8	2,0					
- cenário severo		-8,2	1,3	3,1	2,4					
Consumo privado	2,4	-6,8	3,9	3,3	1,9	1,1	2,8	4,9	3,5	3,9
Consumo público	0,7	0,4	4,9	0,4	0,7	3,5	0,7	1,6	0,8	2,4
FBCF	5,4	-2,8	4,4	5,2	2,0	0,1	2,5	6,3	5,2	5,3
Exportações	3,5	-20,1	9,2	12,9	6,7	3,6	5,8	9,7	5,4	10,9
Importações	4,7	-14,4	8,8	9,1	5,1	2,5	6,9	7,5	5,0	7,2
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)										
Exportações líquidas (do total de importações)						0,4	-0,5	0,7	0,1	1,3
Procura Interna						1,3	2,4	4,7	3,4	4,1
Contributos líquidos das respetivas importações (p.p.)*										
Exportações	0,7	-5,5	1,3	3,0	1,6					
- de bens	0,2	-0,7	1,5	0,4	0,3					
- de serviços	0,5	-4,8	-0,2	2,6	1,3					
Procura Interna	1,5	-2,6	2,6	1,5	0,8					
Proc. externa relevante (tvar, %)	1,7	-12,6	7,1	5,6	3,7					9,4
Emprego (tva, %)	0,8	-2,3	0,0	1,3	0,9			2,1	1,7	1,0
Taxa de desemprego (%)	6,5	7,2	8,8	8,1	7,4	9,5	8,2	7,7	6,6	8,2
Inflação (tva do IHPC, %)	0,3	-0,2	0,3	0,9	1,1	-0,2	0,3	0,9	1,2	0,7
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	0,9	-0,6	0,5	2,3	2,7			0,6	0,5	0,9
Balança corrente (% PIB)						-0,6	-0,7	-0,5	-0,5	0,1
Bal. de bens e serviços (% PIB)	0,4	-1,6	-1,9	-0,5	0,1					0,1
Bal. de bens (% PIB)										
Saldo orçamental (% PIB)						-6,3	-4,9	-4,5	-3,0	-4,3
Dívida pública bruta (% PIB)						139,7	138,8	130,3	127,2	130,9

Fontes: Banco de Portugal, BdP, [Boletim Económico - Dezembro de 2020](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento da Europa, OCDE, [Economic Outlook](#); Comissão Europeia, CE, [European Economic Forecast – Autumn 2020](#); Governo, [Relatório da Proposta de Orçamento de Estado de 2021](#). Fundo Monetário, Internacional, FMI, [World Economic Outlook October 2020](#). Tva = taxa de variação anual; tvar= taxa de variação anual real; p.p.= pontos percentuais. *Contributo de cada componente expurgada do respetivo conteúdo importado (lógica de valor acrescentado nacional), uma abordagem diferente da tradicional (contributos brutos), em que a procura interna inclui importações e a procura externa líquida deduz as importações às exportações totais. O cálculo dos conteúdos importados tem como base o ano 2015 (mais detalhe no Boletim Económico de mar-19), a partir das “Matrizes Simétricas Input-Output, 2015” do INE.

No **Boletim Económico de Dezembro**, o **Banco de Portugal** (BdP) reviu em baixa a previsão de retoma do PIB em **2021** para 3,9%, em termos reais, no **cenário base** (face a 5,2% no Boletim de junho), significativamente abaixo da projeção de 5,4% do **Governo** (em que se

baseou o **Orçamento de Estado**) e da **Comissão Europeia**, ambas divulgadas em meses anteriores (outubro e novembro, respetivamente). Em **2020**, a queda estimada é -8,1%, variação igual à projetada no Boletim de outubro, o primeiro apresentado por Mário Centeno enquanto novo Governador, e menos negativa do que a estimada em junho, que era de -9,5%.

A diferença face à previsão de 2021 é ainda maior no **cenário mais severo do BdP**, em que a retoma é de apenas 1,3%, valor próximo do cenário base da OCDE (1,7%), que também divulgou projeções em dezembro. As previsões da **OCDE** para o PIB nacional em 2021 (1,7%, como referido, após -8,4% em 2020, valor próximo da projeção do BdP) e **2022** (1,9%) são as mais pessimistas até ao momento num **cenário base** e retratam **o pior desempenho entre os países da OCDE no conjunto dos três anos de projeção** deste organismo (2020-2022).

O BdP é o único organismo a apresentar uma projeção para **2023**, estimando uma redução do ritmo de crescimento para 2,4%. Trata-se de um a projeção com ainda maior grau de **incerteza**.

Destaques do **Boletim Económico de dezembro do BdP**:

*"As projeções mantêm a **estimativa para o PIB de 2020** divulgada em outubro, devido à conjugação de dois fatores de sentido oposto: a recuperação no **terceiro trimestre** foi superior ao antecipado, mas a evolução da pandemia e das **medidas de contenção** levaram à revisão em baixa da atividade no **quarto trimestre**". "O surgimento de uma **segunda vaga** determinou a inversão da trajetória de recuperação. Neste quadro, projeta-se uma **queda em cadeia da atividade** no quarto trimestre de 1,8%. Esta evolução é corroborada pelos **indicadores de alta frequência** disponíveis até novembro". "A **queda da atividade em 2020** reflete a redução da **procura interna** e das **exportações**, destacando-se o contributo muito negativo das exportações de **serviços** (-4,8 pp), em particular dos serviços relacionados com o **turismo**".*

*"A trajetória do PIB em Portugal em 2020-23 é relativamente semelhante à projetada pelo Eurosistema para a **área do euro** (...). A queda no PIB em **2020** é ligeiramente maior em Portugal, para o que contribui o **peso superior dos setores mais afetados pela pandemia** na economia portuguesa, de onde se destacam os ligados ao **turismo**. A queda mais acentuada das exportações em Portugal em 2020 é parcialmente compensada por uma **menor redução do consumo privado e da FBCF, em particular, da construção**. Para **2022-23** antecipa-se um crescimento ligeiramente maior em Portugal, refletindo a **recuperação do turismo**".*

*"As projeções assumem que as **restrições** são **gradualmente retiradas a partir do primeiro trimestre** de 2021, embora a **atividade** permaneça **condicionada até ao início de 2022**, altura em que uma solução médica eficaz estará plenamente implementada. A atividade económica **deverá retomar o nível anterior à pandemia no final de 2022**.*

*A retoma (...) beneficia das decisões de **política monetária e orçamental** de resposta à crise. Projeta-se que a **inflação** (...) se situe em -0,2% em 2020, aumentando para 0,3% em 2021, 0,9% em 2022 e 1,1% em 2023. Esta evolução dos preços é mais moderada do que a projetada para a*

área do euro." "O **diferencial face à área do euro torna-se mais negativo** em 2021 (-0,7 pp, após -0,4 pp em 2020), situando-se em -0,3 pp, em média, em 2022-23 (...). A **crise pandémica combina choques sobre a oferta e a procura, com efeitos contrários** sobre os preços. Não obstante uma elevada dispersão na evolução dos preços no consumidor em 2020, a inflação média observada até outubro (-0,1%) aponta para que tenham prevalecido os efeitos negativos da quebra da procura (...). As **pressões descendentes sobre os preços continuarão** a prevalecer em **2021**, refletindo a subutilização dos recursos produtivos e a procura contida, em particular nos setores ligados ao turismo" e "a redução do IVA da eletricidade anunciada no OE2021 (...). No **restante horizonte de projeção, o desvanecimento gradual** destes efeitos, a recuperação dos **preços externos** e a continuação do aumento do **preço do petróleo** contribuem para a aceleração dos preços no consumidor. No entanto, a manutenção de um **crescimento contido dos salários** (...) condiciona uma recuperação mais forte dos preços".

"A recuperação da atividade traduz-se numa melhoria no **mercado de trabalho**, perspetivando-se um aumento do **emprego** a partir de meados do próximo ano. Após uma diminuição de 2,3% em **2020** ["esta reação atenuada refletiu o impacto das **medidas de apoio às empresas**, em particular, o **regime de layoff simplificado** e os **apoios aos trabalhadores independentes**"], o emprego recupera de forma gradual em **2021-23** ["a recuperação lenta do emprego decorre da evolução perspetivada para os **setores mais expostos aos contatos pessoais**, ligados ao alojamento, restauração, viagens e serviços recreativos"]". "A **taxa de desemprego** aumenta de 6,5% em 2019 para 7,2% em **2020**. Para além das **medidas de apoio ao emprego** e do recurso ao **teletrabalho**, a evolução da taxa de desemprego foi mitigada na primeira metade do ano pelo **aumento da inatividade**. Com a redução das restrições à atividade, observou-se um aumento expressivo dos indivíduos que transitaram da inatividade para o desemprego, refletindo-se num aumento de cerca de 2 pp na taxa de desemprego no **terceiro trimestre**. Ao longo dos **próximos trimestres**, projeta-se a manutenção da trajetória ascendente da taxa de desemprego. As **decisões de contratação** das empresas continuarão **condicionadas pela existência de recursos subutilizados e pela incerteza** quanto às perspetivas de procura.

Neste quadro, projeta-se que a taxa de desemprego atinja 8,8% em **2021** e se reduza nos anos seguintes, para 8,1% em **2022** e 7,4% em **2023**, permanecendo acima do observado no final de 2019. Este **efeito mais persistente** resulta de os **setores mais afetados serem intensivos em trabalho** e de algum **desajustamento entre as qualificações existentes e procuradas**, decorrentes da **realocação de fatores produtivos entre setores**. Ainda assim, a taxa de desemprego ficará muito aquém da observada na crise de 2011-13. A **interrupção da acumulação de fatores produtivos durante o período de crise**, nomeadamente a quebra de vínculos laborais e o crescimento mais lento do investimento, bem como a realocação de recursos, levarão a que, no horizonte de projeção, o **produto potencial** da economia permaneça **abaixo da tendência projetada antes da eclosão da pandemia**. A **eficiente utilização dos fundos da UE em investimento produtivo** e o **apoio à reafecção de emprego** serão **críticos** para contrariar estes efeitos".

O **consumo privado** cai 6,8% em 2020 e, com a dissipação das medidas de contenção e da incerteza e refletindo a melhoria do mercado de trabalho, cresce ao longo do período 2021-23". "Antecipa-se uma **recuperação diferenciada, mais lenta no consumo de serviços expostos a contatos pessoais**. A manutenção de um ambiente de alguma incerteza e a taxa de desemprego acima do nível pré-pandemia sugerem que a **taxa de poupança** permanecerá ao longo do horizonte acima do observado em 2019 embora com uma tendência decrescente".

"O **consumo público** crescerá em todos os anos do horizonte de projeção.

A **FBCF** cai 2,8% em 2020, uma redução ligeira no contexto pandémico, após o que cresce a uma taxa média de 3,9% em 2021-23, sustentada pelas **medidas de apoio às empresas** e pelo **recebimento de fundos europeus**." "A **queda do investimento em 2020 foi inferior à observada em anteriores recessões**. Comparativamente à generalidade dos países europeus, a **FBCF caiu menos em Portugal refletindo o crescimento (...) da construção**. A **FBCF residencial** manter-se-á resiliente ao longo do horizonte(...). O **investimento público** deverá manter um crescimento dinâmico ao longo do horizonte, beneficiando do aumento perspetivado dos **recebimentos de fundos europeus** (...). Em contraste, o **investimento privado** reduz-se em 2020, refletindo a evolução da **componente empresarial**. Ao longo do horizonte de projeção, o investimento empresarial recupera, acompanhando a retoma da procura. Na **recuperação do investimento empresarial** têm um papel importante (i) as **medidas de apoio à situação financeira das empresas**, (ii) as medidas de **política monetária** (...), (iii) os **fundos europeus**, em particular no âmbito do **Programa de Recuperação e Resiliência**, e (iv) o dinamismo do **investimento público**. No entanto, a evolução (...) será condicionada pela **deterioração da situação financeira de algumas empresas** e pela **incerteza** quanto a **alterações nos padrões de consumo** e à sua persistência".

"As **exportações** de bens e serviços reduzem-se 20,1% em 2020 e recuperam nos anos seguintes, com crescimento acumulado de 31,5% até 2023. A dissipação gradual das medidas de distanciamento social implicam uma **recuperação mais lenta das exportações de turismo e serviços relacionados** ["A **possibilidade de uma redução das viagens de negócios** nos próximos anos constitui um **risco em baixa** (...). **No final do horizonte, as exportações de turismo encontram-se ainda abaixo de 2019**"]. Projeta-se que as **importações** de bens e serviços se reduzam 14,4% em 2020 e aumentem 24,7% até 2023". "O **peso significativo da componente de bens nas importações totais** (81% em 2019) resulta numa trajetória de **recuperação** das importações totais **mais rápida do que a das exportações**, alcançando valores pré-crise em meados de 2022".

"O saldo da **balança corrente e de capital** torna-se **negativo em 2020** (-0,6% do PIB) devido à **redução do excedente de turismo**. Nos **anos seguintes**, a economia volta a apresentar **capacidade de financiamento**, que atinge 2,7% do PIB em 2023. Esta evolução está associada à **melhoria da balança de bens e serviços** e ao aumento da **entrada de fundos europeus**, com destaque para os associados ao **Next Generation EU**".

"Com a **transição entre QFP**, antecipa-se que Portugal receba um montante de **fundos da UE equivalente a 3,7% do PIB, em média, em 2021-23 (...)**. Este valor é **superior ao observado no passado recente (1,8%, em média, em 2016-19)** refletindo um **maior ritmo dos recebimentos do atual quadro financeiro (2014-20)**, que entra na fase final da programação, e as **transferências no âmbito do novo instrumento (...)** (NGEU). Em **2021**, o saldo da balança de capital será ainda influenciado pela **devolução de 1088 milhões de euros por parte do Fundo Europeu de Estabilização Financeira** pagos por Portugal no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira. Adicionalmente, a evolução do saldo da **balança de rendimento primário** beneficiará da trajetória de **redução do pagamento de juros da dívida pública**".

Em **conclusão**, "em **2020**, a atividade económica em Portugal e no resto do mundo foi profundamente afetada pela propagação do **vírus**, pelas **medidas de contenção** e pelo impacto sobre o comportamento dos agentes económicos. As **perdas económicas** foram **diferenciadas entre países e setores de atividade**. A **resposta de política – monetária, orçamental e prudencial – não tem precedente** em magnitude, celeridade e coordenação e foi decisiva na mitigação dos danos da crise". "As **perspetivas económicas** permanecem rodeadas de **elevada incerteza** [justificando a apresentação de **dois cenários alternativos**, um mais moderado e outro mais severo, **em função da evolução** mais ou menos favorável **da situação pandémica**], estando dependentes da **evolução da pandemia** e da **rapidez da vacinação** em larga escala. O ritmo da retoma da atividade económica será condicionado pelo **impacto da crise sobre a capacidade produtiva** e pela **necessária reafecção de recursos entre empresas e entre setores**. O **aumento do endividamento público e privado e do risco de crédito** colocam desafios importantes à economia portuguesa nos próximos anos. As **políticas nacionais e supranacionais** vão continuar a ter um papel fundamental na recuperação e resiliência da economia nacional, devendo **promover a retoma do investimento e a correta afetação de recursos**".

De realçar ainda, dentro do **Tema em destaque**, o estudo "**COVID-19 e o crescimento das empresas**", onde se conclui que "**que foram as empresas de maior crescimento que mais sofreram com a pandemia de COVID-19**, com impactos maiores em empresas **mais novas e com mais dívida**. As empresas no quartil de crescimento mais elevado tinham uma propensão **3,4 pp maior** para registar uma queda no volume de vendas do que as empresas no quartil de crescimento mais baixo. **No entanto**, as primeiras **recuperaram melhor relativamente às outras empresas**, visto que a propensão para quedas no volume de vendas era igual no início de julho. Em resposta a este choque, as empresas de maior crescimento tinham **maior propensão para recorrer a apoios do Estado** (layoff simplificado, moratórias e linhas de crédito), maior propensão para **usar crédito privado** e uso mais intenso de **teletrabalho**".

Nota: as **projeções das contas públicas** são analisadas na secção 9.2 Contas públicas.

Projeções para a economia mundial e principais mercados

Em janeiro, o **Banco Mundial** apresentou projeções atualizadas para o **PIB mundial**, apontando agora para variações reais de -4,3% em **2020** (+0,9 p.p. que nas projeções de julho), 4,0% em **2021** (-0,2 p.p. face à anterior previsão) e 3,8% em **2022**, num **cenário base**.

É assumida uma **vacinação alargada** contra a COVID-19 e **políticas públicas apropriadas**, apostadas numa **mudança gradual das medidas de suporte ao rendimento para medidas e reformas potenciadoras de um novo ciclo de reinvestimento** focado num **crescimento mais sustentável e menos dependente da dívida pública**, com realce para a **melhoria do ambiente de negócio**, o **aumento da flexibilidade dos mercados de produtos e do trabalho**, bem como o **reforço da transparência e governance**.

É preciso também assegurar que a recente **acumulação de dívida** não termina numa série de crises de dívida, em particular nos **países em desenvolvimento**.

As projeções são ligeiramente mais pessimistas do que as da **OCDE** (divulgadas em novembro) relativamente a 2020 e 2021, e um pouco mais otimistas no valor de 2022.

Quadro 2.2.2: Previsões de crescimento económico – mundo e mercados (tvar, %)

	BM, jan-21			OCDE, dez-20			CE, nov-20			FMI, out-20	
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021
Mundo	-4,3	4,0	3,8	-4,2	4,2	3,7	-4,3	4,6	3,6	-4,4	5,2
Ec. Avançadas	-5,4	3,3	3,5							-5,8	3,9
EUA	-3,6	3,5	3,3	-3,7	3,2	3,5	-4,6	3,7	2,5	-4,3	3,1
Japão	-5,3	2,5	2,3	-5,3	2,3	1,5	-5,5	2,7	0,9	-5,3	2,3
UE							-7,4	4,1	3,0	-7,8	5,0
Área Euro	-7,4	3,6	4,0	-7,5	3,6	3,3	-7,8	4,2	3,0	-8,3	5,2
Alemanha				-5,5	2,8	3,3	-5,6	3,5	2,6	-6,0	3,4,2
França				-9,1	6,0	3,3	-9,4	5,8	3,1	-9,8	6,0
Itália				-9,1	4,3	3,2	-9,9	4,1	2,8	-10,6	5,2
Espanha				-11,6	5,0	4,0	-12,4	5,4	4,8	-12,8	7,2
RU				-11,3	4,2	4,1	-10,3	3,3	2,1	-9,8	5,9
OCDE				-5,5	3,3	3,2					
Ec. em desenvolv.	-2,6	5,0	4,2							-3,3	6,0
Angola	-4,0	0,9	3,5							-4,0	3,2
Moçambique	-0,8	2,8	4,4							2,1	11,2
Brasil	-4,5	3,0	2,5	-6,0	2,6	2,2				-5,8	2,8
Rússia	-4,0	2,6	3,0	-4,3	2,9	2,2				-4,1	2,8
Índia	-9,6	5,4	5,2	-9,9	7,9	4,8				-10,3	8,8
China	2,0	7,9	5,2	1,8	8,0	4,9	2,1	7,3	5,6	1,9	8,2

Fontes: Banco Mundial, BM, [Global Economic Prospects - January 2021](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE, [OECD Economic Outlook December 2020](#) e [respetiva base de dados online](#); Comissão Europeia, CE, [European Economic Forecast - Autumn 2020](#); Fundo Monetário Internacional, FMI, [World Economic Outlook October 2020](#); Tvar= taxa de variação anual real.



Contudo, a **incerteza nas projeções** é elevada e o **Banco Mundial** apresenta um **cenário pessimista** com um crescimento de apenas 1,6% do PIB mundial em **2021** caso o número de infeções continue a subir e a vacinação decorra de forma lenta. Pelo contrário, num **cenário otimista** de controlo mais rápido da pandemia, o crescimento em 2021 poderá atingir 5%.

No detalhe das projeções por áreas económicas, as **economias avançadas** têm uma queda mais forte em 2020 e uma retoma mais lenta em 2021 (-5,4% e +3,3%, respetivamente) por comparação com as **economias em desenvolvimento** (-2,6% e +5,0%). Contudo, esses dados agregados disfarçam **grandes diferenças dentro dessas áreas alargadas**.

Com efeito, nas **economias avançadas**, a **Área Euro** tem uma queda muito acima da média em 2020 (-7,4%) e uma retoma pouco acima da média em 2021 (3,6%), tendo os **EUA** um desempenho bastante melhor no conjunto dos dois anos (-3,6% e +3,5%).

Nas **economias em desenvolvimento**, os dados são enviesados pelo **desempenho muito acima da média da China**, o único país que continua a crescer em 2020 (2,0%), ainda que a menor ritmo, e tem uma retoma muito acentuada em 2021 (7,9%). Excluindo a China, as economias em desenvolvimento têm um recuo do PIB de -5,0% em 2020 e uma retoma de apenas 3,4% em 2021, segundo o Banco Mundial, números próximos dos apontados às economias avançadas e inferiores à média mundial. A **Índia** apresenta uma queda do PIB particularmente elevada em 2020 (-9,6%), recuperando nos dois anos seguintes a um ritmo de cerca de 5% ao ano.

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

Em **2020**, a **criação líquida de empresas** reduziu-se -23,6%, devido a um recuo dos **nascimentos** superior ao dos **encerramentos** em **termos absolutos** (-12 mil e -4,5 mil empresas, respetivamente), embora a queda em **termos relativos** tenha sido maior nos encerramentos (-25,1% vs. -24,2%), mas com uma diferença tão ligeira que não alterou o **rácio de nascimentos por encerramento** a uma casa decimal (mantendo-se em 2,8).

O número de empresas com **processos de insolvência** aumentou 3,2% em 2020 (para 2270), invertendo a tendência dos últimos anos, certamente já a refletir a incapacidade de muitas empresas em lidar com o impacto negativo da pandemia, temendo-se uma forte aceleração em 2021 em face de um novo confinamento no início do ano.

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências

	2019	2020	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	49 525	37 558	-24,2	-11 967
Encerramentos de empresas (B)	17 831	13 362	-25,1	-4 469
Criação líquida de empresas=A-B	31 689	24 196	-23,6	-7 493
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	2,8	2,8		
Número de empresas com processos de insolvência (C)	2 199	2 270	3,2	71

Fonte: Barómetro Informa D&B. Tvh= Taxa de variação homóloga. Notas: A(B) - entidades constituídas no período considerado, com publicação de constituição (encerramento: não são consideradas extinções com origem em procedimentos administrativos de dissolução) no portal de atos societários do Ministério da Justiça; C - Entidades com processos de insolvência iniciados no período considerado, com publicação no portal Citius do Ministério a Justiça.

Nas **variações** por **setor**, destaca-se a redução elevada dos **nascimentos** no Alojamento e restauração (-30,2%), nos Serviços gerais (-30,9%) e, em particular, nos Transportes (-55,9%), o único setor que registou um aumento dos **encerramentos** em 2020 (4,7%). Nos **processos de insolvência**, o aumento foi concentrado em três setores – Alojamento e restauração (57,0%), TIC (23,3%) e Serviços gerais (19,2%) –, contrariando a queda nos demais setores.

Em termos de **estrutura**, os Serviços empresariais tiveram o maior peso nos nascimentos em 2020 (17,3%), enquanto o Retalho foi o setor que concentrou a maior proporção dos encerramentos (15,5%) e as Indústrias ao nível dos processos de insolvência (25,8%).

O **rácio de nascimentos por encerramento** oscilou, em 2020, entre 1,8 nas Indústrias e 4,7 quer nas Atividades imobiliárias quer nas Energias e ambiente.

Figura 2.3.1: Variações dos nascimentos, encerramentos e insolvências por setor em 2020
Barómetro Informa D&B

SETORES DE ATIVIDADE	NASCIMENTOS			ENCERRAMENTOS			PROCESSOS DE INSOLVÊNCIA			
	DEZEMBRO 2020	ACUMULAD O DEZ. 2020	ACUMULAD O DEZ. 2019	VARIAÇÃO (%)	ACUMULAD O DEZ. 2020	ACUMULAD O DEZ. 2019	VARIAÇÃO (%)	ACUMULAD O DEZ. 2020	ACUMULAD O DEZ. 2019	VARIAÇÃO (%)
AGRICULTURA E OUTROS RECURSOS NATURAIS		1 438	1 554	-7.5%	370	544	-32.0%	39	51	-23.5%
ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO		3 604	5 164	-30.2%	1 626	2 032	-20.0%	292	186	57.0%
ATIVIDADES IMOBILIÁRIAS		3 987	5 043	-20.9%	843	1 084	-22.2%	48	53	-9.4%
CONSTRUÇÃO		4 116	5 364	-23.3%	1 205	1 761	-31.6%	221	236	-6.4%
ENERGIAS E AMBIENTE		221	305	-27.5%	47	68	-30.9%	5	8	-37.5%
GROSSISTA		2 140	2 661	-19.6%	1 118	1 520	-26.4%	233	236	-1.3%
INDÚSTRIAS		2 074	2 496	-16.9%	1 163	1 537	-24.3%	586	592	-1.0%
RETALHO		4 553	5 223	-12.8%	2 065	2 995	-31.1%	291	316	-7.9%
SERVIÇOS EMPRESARIAIS		6 502	7 795	-16.6%	1 794	2 548	-29.6%	180	189	-4.8%
SERVIÇOS GERAIS		4 915	7 108	-30.9%	1 788	2 203	-18.8%	199	167	19.2%
TECNOLOGIAS DA INFORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO		2 079	2 441	-14.8%	635	863	-26.4%	74	60	23.3%
TRANSPORTES		1 929	4 371	-55.9%	708	676	4.7%	102	105	-2.9%
TOTAL		37 558	49 525	-24.2%	13 362	17 831	-25.1%	2 270	2 199	3.2%

Figura 2.3.2: Estrutura dos nascimentos, encerramentos e insolvências por setor em 2020
Barómetro Informa D&B

SETORES DE ATIVIDADE	NASCIMENTOS		ENCERRAMENTOS		PROCESSOS DE INSOLVÊNCIA	
	DEZEMBRO 2020	DISTRIBUIÇÃO (%)	DEZEMBRO 2020	DISTRIBUIÇÃO (%)	DEZEMBRO 2020	DISTRIBUIÇÃO (%)
AGRICULTURA E OUTROS RECURSOS NATURAIS	1 438	3.8%	370	2.8%	39	1.7%
ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO	3 604	9.6%	1 626	12.2%	292	12.9%
ATIVIDADES IMOBILIÁRIAS	3 987	10.6%	843	6.3%	48	2.1%
CONSTRUÇÃO	4 116	11.0%	1 205	9.0%	221	9.7%
ENERGIAS E AMBIENTE	221	0.6%	47	0.4%	5	0.2%
GROSSISTA	2 140	5.7%	1 118	8.4%	233	10.3%
INDÚSTRIAS	2 074	5.5%	1 163	8.7%	586	25.8%
RETALHO	4 553	12.1%	2 065	15.5%	291	12.8%
SERVIÇOS EMPRESARIAIS	6 502	17.3%	1 794	13.4%	180	7.9%
SERVIÇOS GERAIS	4 915	13.1%	1 788	13.4%	199	8.8%
TECNOLOGIAS DA INFORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO	2 079	5.5%	635	4.8%	74	3.3%
TRANSPORTES	1 929	5.1%	708	5.3%	102	4.5%
TOTAL	37 558	100.0%	13 362	100.0%	2 270	100.0%

Figura 2.3.3: Rácio de nascimentos por encerramento nos setores em 2020
Barómetro Informa D&B

SETORES DE ATIVIDADE	ACUMULADO DEZ. 2020
AGRICULTURA E OUTROS RECURSOS NATURAIS	3,9
ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO	2,2
ATIVIDADES IMOBILIÁRIAS	4,7
CONSTRUÇÃO	3,4
ENERGIAS E AMBIENTE	4,7
GROSSISTA	1,9
INDÚSTRIAS	1,8
RETALHO	2,2
SERVIÇOS EMPRESARIAIS	3,6
SERVIÇOS GERAIS	2,7
TECNOLOGIAS DA INFORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO	3,3
TRANSPORTES	2,7
TOTAL	2,8

3. INTERNACIONALIZAÇÃO

3.1 Comércio internacional

Nesta secção são apresentadas as principais tendências das exportações e importações de bens e de serviços, incluindo o cálculo e análise de quotas de mercado das exportações.

3.1.1 Comércio internacional de bens

Saldo da balança de bens

Quadro 3.1.1.1: Saldo da balança de bens						
	2019	Var. homóloga		Jan-Nov 20	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)
Total						
Exportações (FOB)	59 903	2 053	3,5	49 535	-5 781	-10,5
Importações (CIF)	79 977	4 538	6,0	62 159	-11 803	-16,0
Saldo	-20 074	-2 485	14,1	-12 624	6 022	-32,3
Taxa de Cobertura (%)	74,9			79,7		
Intra-UE(27)						
Exportações (FOB)	42 367	1 987	4,9	35 482	-3 737	-9,5
Importações (CIF)	58 990	3 602	6,5	46 310	-8 176	-15,0
Saldo	-16 623	-1 615	10,8	-10 828	4 440	-29,1
Taxa de Cobertura	71,8			76,6		
Extra-UE(27)						
Exportações (FOB)	17 535	65	0,4	14 053	-2 044	-12,7
Importações (CIF)	20 987	936	4,7	15 848	-3 626	-18,6
Saldo	-3 451	-870	33,7	-1 796	1 582	-46,8
Taxa de Cobertura	83,6			88,7		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	56 252	2 354	4,4	47 316	-4 799	-9,2
Importações (CIF)	70 880	4 494	6,8	56 748	-8 790	-13,4
Saldo	-14 628	-2 140	17,1	-9 432	3 990	-29,7
Taxa de Cobertura	79,4			83,4		

Fonte: INE. Tvhn = taxa de variação homóloga nominal. M€= Milhões de euros. CIF (*Cost, Insurance and Freight*) significa a inclusão dos custos inerentes ao transporte das mercadorias e FOB (*Free on Board*) o contrário.

No acumulado de **janeiro a novembro**, as **exportações de bens** recuaram de forma expressiva e as **importações** ainda mais (-10,5% e -16,0%, respetivamente) – em reflexo da **redução do comércio internacional a nível global** no contexto da **crise pandémica** –, levando à redução do **défice comercial** (em cerca de 6 mil M€, para 12,6 mil M€) e a um aumento da **taxa de cobertura** de bens (para 79,7%, face a 74,8% no período homólogo).

Os **dados mensais das exportações** mostraram um forte desagravamento homólogo entre abril e agosto e uma retoma ligeira em setembro (0,2%), mas as quedas regressaram em **outubro e novembro** (-2,3% e -0,4%, respetivamente), a refletir o regresso das **medidas de confinamento** nos nossos **parceiros comerciais** para conter o **ressurgimento da pandemia**.

Por **mercados**, a queda das **exportações** de janeiro a novembro foi relativamente mais acentuada para os países **fora da UE** (-12,7%, face a -9,5% no mercado da **UE**), o mesmo sucedendo no caso das **importações** (-18,6% vs. -15,0%).

Excluindo os combustíveis, a diminuição das trocas não foi tão acentuada (-9,2% nas exportações e -13,4% nas importações) como nos dados globais.

Exportações de bens

Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2019

	2019			Jan-Nov 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	14 811	1,0	0,3	12 565	-7,9	-1,9
França	7 746	5,6	0,7	6 748	-6,2	-0,8
Alemanha	7 182	7,4	0,9	5 916	-11,8	-1,4
Reino Unido	3 629	-1,3	-0,1	2 813	-16,3	-1,0
Estados Unidos da América	3 036	5,7	0,3	2 437	-12,2	-0,6
Itália	2 683	9,1	0,4	2 176	-12,4	-0,6
Países Baixos	2 341	6,2	0,2	1 838	-14,4	-0,6
Bélgica	1 370	3,9	0,1	1 161	-9,1	-0,2
Angola	1 239	-18,1	-0,5	807	-30,0	-0,6
Polónia	781	1,9	0,0	676	-7,2	-0,1
Brasil	751	-7,1	-0,1	657	-5,5	-0,1
Marrocos	716	4,1	0,0	521	-15,3	-0,2
Suíça	623	8,1	0,1	608	3,8	0,0
China	602	-8,5	-0,1	512	-7,1	-0,1
Canadá	600	75,4	0,4	291	-49,5	-0,5
Suécia	594	1,9	0,0	566	4,3	0,0
Turquia	556	26,4	0,2	505	0,0	0,0
Áustria	525	-1,1	0,0	372	-25,0	-0,2
Dinamarca	460	13,8	0,1	437	3,4	0,0
Roménia	443	8,5	0,1	447	8,7	0,1
Subtotal	50 688	3,6	3,0	42 053	-10,4	-8,7
Total	59 903	3,5		49 535	-10,5	
Intra-UE	42 367	4,9	3,4	35 482	-9,5	-6,8
Extra-UE	17 535	0,4	0,1	14 053	-12,7	-3,7

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2019. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Nos **20 principais mercados**, os maiores **contributos negativos** (de magnitude superior a 1 p.p.) para a evolução das **exportações** até agosto vieram dos **mercados com maior peso** (Espanha, Alemanha, França e Reino Unido), mais do que compensando um conjunto de **contributos positivos** pouco significativos (Roménia, Dinamarca, Suécia e Suíça). Por **grupos de produtos**, apenas os Químicos deram um contributo positivo para a evolução homologa das exportações, claramente insuficiente para contrariar os contributos negativos dos demais grupos, que foram particularmente acentuados no material de transporte e nos combustíveis.

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2019			Jan-Nov 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Material de Transporte: S17 (86-89)	9 800	19,0	2,7	7 445	-18,2	-3,0
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	8 332	0,9	0,1	7 238	-5,8	-0,8
Metais: S15 (72-83)	4 444	-3,2	-0,3	3 754	-9,3	-0,7
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	4 425	0,6	0,0	3 668	-10,3	-0,8
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 172	-1,7	-0,1	3 541	-9,7	-0,7
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	3 961	2,5	0,2	3 566	-1,7	-0,1
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	3 650	-7,6	-0,5	2 219	-30,7	-1,8
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 387	17,0	0,8	3 005	-4,1	-0,2
Químicos: S6 (28-38)	3 336	2,1	0,1	3 282	6,5	0,4
Vestuário: S11 (61-62)	3 128	-1,9	-0,1	2 392	-17,5	-0,9
Outros	2 389	21,2	0,7	2 105	-3,9	-0,2
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 087	-1,8	-0,1	1 894	-2,7	-0,1
Mobiliário: S20 (94)	1 994	3,2	0,1	1 569	-15,1	-0,5
Calçado: S12 (64-67)	1 910	-5,1	-0,2	1 490	-16,4	-0,5
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 781	-1,8	-0,1	1 539	-7,3	-0,2
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	791	-3,8	-0,1	601	-16,8	-0,2
Peles e couros S8 (41-43)	316	12,2	0,1	227	-20,9	-0,1
Total	59 903	3,5		49 535	-10,5	
Total sem combustíveis	56 252	4,4	4,1	47 316	-9,2	-8,7

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2019. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homologa nominal; p.p. = pontos percentuais.

Importações de bens

Nas **importações**, os três principais mercados deram os maiores **contributos negativos** (França, Espanha, Alemanha), contrariando os **contributo positivos** pouco significativos dos mercados do Brasil, China e Nigéria. Ao nível dos **grupos de produtos**, os contributos negativos foram predominantes e particularmente fortes no Material de transporte, Combustíveis e Máquinas, tendo-se registado apenas um contributo positivo nos Químicos, virtualmente nulo.

Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2019

	2019			Jan-Nov 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	24 406	2,7	0,8	20 105	-10,2	-3,1
Alemanha	10 604	1,8	0,2	8 369	-14,9	-2,0
França	7 851	35,5	2,7	4 604	-37,9	-3,8
Itália	4 109	0,7	0,0	3 231	-14,2	-0,7
Países Baixos	3 975	-0,1	0,0	3 394	-7,6	-0,4
China	2 953	25,7	0,8	2 823	2,7	0,1
Bélgica	2 432	10,6	0,3	1 796	-19,9	-0,6
Reino Unido	2 102	10,6	0,3	1 696	-13,1	-0,3
Estados Unidos	1 477	12,3	0,2	1 149	-16,1	-0,3
Rússia	1 093	-15,4	-0,3	468	-56,5	-0,8
Angola	1 075	15,8	0,2	387	-62,9	-0,9
Brasil	1 028	2,3	0,0	1 451	55,3	0,7
Polónia	1 015	14,2	0,2	1 009	7,0	0,1
Turquia	962	9,0	0,1	661	-26,4	-0,3
Nigéria	955	90,2	0,6	1 046	17,6	0,2
Índia	828	24,1	0,2	577	-25,8	-0,3
Arábia Saudita	800	12,2	0,1	389	-48,9	-0,5
Suécia	708	0,5	0,0	647	2,7	0,0
Argélia	645	51,9	0,3	272	-39,8	-0,2
Azerbaijão	615	-16,6	-0,2	191	-65,1	-0,5
Subtotal	69 634	7,9	6,7	54 264	-15,7	-13,6
Total	79 977	6,0		62 159	-16,0	
Intra-UE	58 990	6,5	4,8	46 310	-15,0	-11,1
Extra-UE	20 987	4,7	1,2	15 848	-18,6	-4,9

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2019. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Quadro 3.1.1.5: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2019			Jan-Nov 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	14 296	7,0	1,2	11 817	-9,9	-1,8
Material de Transporte: S17 (86-89)	12 768	24,3	3,3	7 682	-35,8	-5,8
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	9 097	0,5	0,1	5 411	-35,8	-4,1
Químicos: S6 (28-38)	8 274	7,5	0,8	7 679	0,2	0,0
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	7 886	0,1	0,0	6 818	-5,8	-0,6
Metais: S15 (72-83)	5 908	-2,8	-0,2	4 847	-12,0	-0,9
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 544	0,1	0,0	3 816	-10,0	-0,6
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 392	6,5	0,3	3 072	-1,8	-0,1
Outros	2 904	7,7	0,3	2 370	-9,9	-0,4
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	2 397	-0,6	0,0	1 986	-10,1	-0,3
Vestuário: S11 (61-62)	2 349	5,9	0,2	1 640	-22,9	-0,7
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 094	-1,2	0,0	1 849	-5,5	-0,1
Mobiliário: S20 (94)	1 233	5,8	0,1	998	-11,7	-0,2
Calçado: S12 (64-67)	928	4,3	0,1	676	-21,6	-0,3
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	897	5,1	0,1	787	-4,8	-0,1
Peles e couros S8 (41-43)	792	-4,7	-0,1	512	-30,1	-0,3
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	217	12,0	0,0	198	-1,9	0,0
Total	79 977	6,0		62 159	-16,0	
Total sem combustíveis	70 880	6,8	6,0	56 748	-13,4	-11,9

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2019. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

3.1.2 Comércio internacional de serviços

Em reflexo da **crise pandémica**, o excedente da **balança de serviços** registou uma acentuada queda homóloga no período de **janeiro a outubro** (-54,5%, para 7 mil M€, após uma subida de 0,8% no conjunto de 2019), como resultado de uma contração das **exportações** (-40,0%) bastante superior à das **importações** (-24,9%).

A componente de **Viagens e turismo** foi a que mais contribuiu para a queda das exportações (-30,2 p.p.; tvh de -55,8%) e do saldo (redução do excedente em -7,2 mil M€, que compara com -8,4 mil M€ no saldo global), seguida pelos **Transportes** (-7,7 p.p., -37,7% e -1,2 mil M€, respetivamente).

Considerando **variações homólogas mensais**, apesar de algumas oscilações, a queda homóloga das **exportações de serviços** tem vindo a desagravar-se, desde -62,5% em maio até -37,3% em outubro, para o que contribuiu a redução da queda nas Viagens e turismo (de uma tvh de -85,4% em abril para -55,8% em outubro), embora prosseguindo muito elevada.

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços

	2019				Jan-Out 20			
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Exportações	35 269	1 961	5,9		18 176	-12 113	-40,0	
Transform, manut., reparação	1 009	6	0,6	0,0	667	-133	-16,6	-0,4
Transportes	7 450	186	2,6	0,6	3 873	-2 341	-37,7	-7,7
Viagens e turismo	18 431	1 377	8,1	4,1	7 232	-9 134	-55,8	-30,2
Outros serv. forn. por empresas	4 717	304	6,9	0,9	3 455	-456	-11,7	-1,5
Outros	3 662	88	2,5	0,3	2 949	-50	-1,7	-0,2
Importações	17 786	1 817	11,4		11 140	-3 699	-24,9	
Transform, manut., reparação	533	61	13,0	0,4	349	-92	-20,8	-0,6
Transportes	4 282	227	5,6	1,4	2 400	-1 168	-32,7	-7,9
Viagens e turismo	5 300	715	15,6	4,5	2 603	-1 890	-42,1	-12,7
Outros serv. forn. por empresas	4 277	594	16,1	3,7	3073	-456	-12,9	-3,1
Outros	3 393	218	6,9	1,4	2 716	-93	-3,3	-0,6
Saldo	17 484	144	0,8		7 036	-8 415	-54,5	
Transform, manut., reparação	477	-56	-10,5		318	-41	-11,4	
Transportes	3 168	-41	-1,3		1 474	-1173	-44,3	
Viagens e turismo	13 131	662	5,3		4 629	-7244	-61,0	
Outros serv. forn. por empresas	439	-290	-39,8		381	0	0,0	
Outros	269	-130	1		234	43	s.s.	

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado.

3.1.3 Balança de bens e serviços

O **saldo da balança de bens e serviços** registou uma forte deterioração homóloga no período de **janeiro a outubro** (situando-se em -2,6 mil M€), com a redução do défice nos **bens** a ser claramente insuficiente para contrariar a queda muito acentuada do excedente nos **serviços**.

Em termos de **estrutura da balança de bens e serviços** (BBS), os dados até outubro continuam a confirmar uma **reversão da tendência de aumento do peso dos serviços**, sobretudo nas **exportações** (descida para 29,6%, face a 38,4% no período homólogo) e em particular na componente de **Viagens e turismo** (cujo peso no total de exportações de bens e serviços se reduziu 8,9 p.p., para 11,8%), muito afetada pela **pandemia**, em especial devido à forte retração do **transporte aéreo**.

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços

	Exportações				Importações				Saldo	
	Jan-Out				Jan-Out				Jan- Out	
	2019		2020		2019		2020		2019	2020
	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Valor (M€)
Bens (FOB)	48 580	61,6	43 305	70,4	62 747	80,9	52 927	82,6	-14 167	-9 622
Serviços (FOB)	30 289	38,4	18 176	29,6	14 839	19,1	11 140	17,4	15 451	7 036
Transformação, manut., reparação	800	1,0	667	1,1	440	0,6	349	0,5	359	318
Transportes	6 214	7,9	3 873	6,3	3 568	4,6	2 400	3,7	2 646	1 474
Viagens e turismo	16 365	20,7	7 232	11,8	4 492	5,8	2 603	4,1	11 873	4 629
Outros serviços forn. por empresas	3 911	5,0	3 455	5,6	3 529	4,5	3 073	4,8	382	381
Outros serviços	2 999	3,8	2 949	4,8	2 808	3,6	2 716	4,2	191	234
Total (FOB)	78 869	100	61 481	100	77 586	100	64 067	100	1 284	-2 586

Fonte: BdP. M€= milhões de euros. Nota: devido a diferenças metodológicas, há uma diferença significativa de valor na balança de bens entre este quadro e o quadro 3.1.1.1, que tem como fonte o INE. As diferenças radicam sobretudo nas importações e porque esta componente se encontra expressa em valores CIF nos dados do INE e em valores FOB nos do BdP (ver nota ao quadro 3.1.1.1).

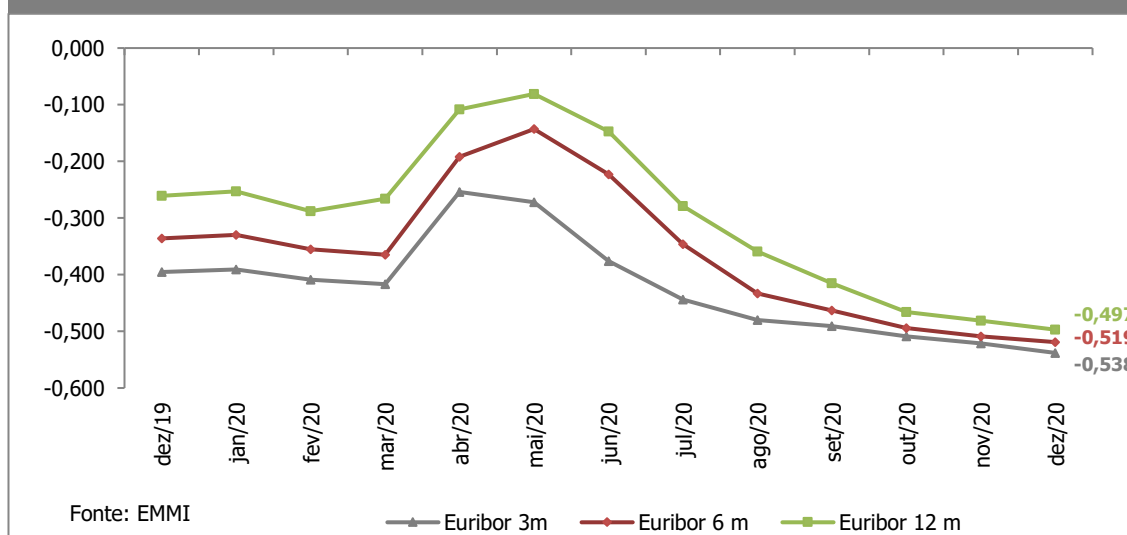
4. FINANCIAMENTO

4.1 Taxas de juro

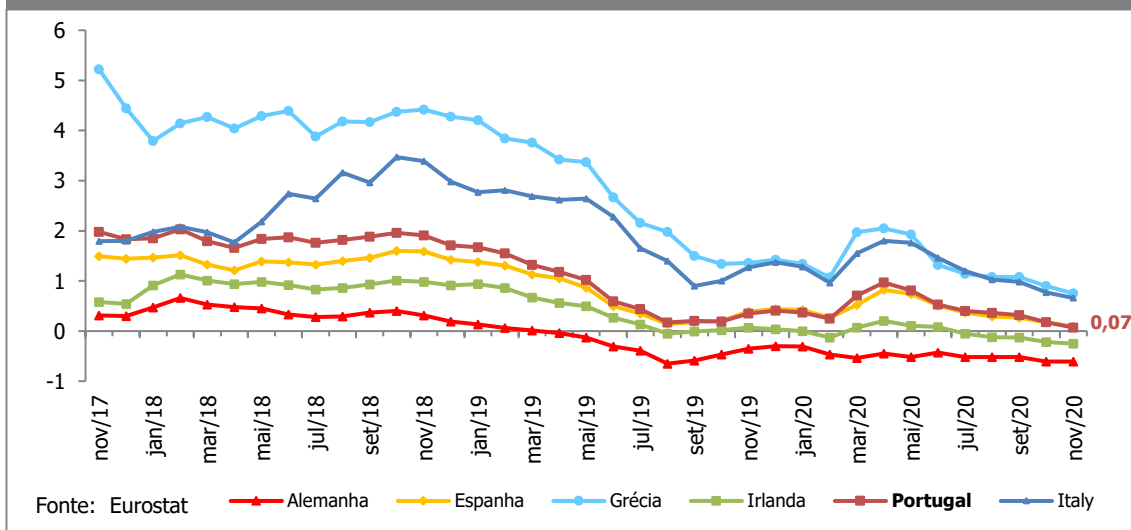
Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2018	2019	2T 20	3T 20	4T 20	Out-20	Nov-20	Dez-20
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	-0,322	-0,356	-0,301	-0,472	-0,523	-0,509	-0,521	-0,538
6 meses	-0,266	-0,302	-0,186	-0,414	-0,507	-0,494	-0,509	-0,519
12 meses	-0,173	-0,215	-0,112	-0,351	-0,481	-0,466	-0,481	-0,497
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	1,84	0,76	0,77	0,36		0,18	0,07	
Yield Área Euro, 10 anos	1,12	0,44	0,27	0,01		-0,14	-0,18	
Yield Alemanha, 10 anos (b)	0,40	-0,25	-0,47	-0,52		-0,61	-0,61	
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	1,44	1,01	1,24	0,88		0,79	0,68	
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond. em PT	2,78	2,59	1,91	2,15		2,31	2,27	
Tx. de juro média pond. na A. Euro	2,03	1,94	1,54	1,74		1,80	1,80	

Fontes: EMMI (European Money Markets Institute), BdP, BCE e Eurostat. OT = Obrigações do Tesouro; PT = Portugal; Taxa "Refi" do BCE = taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurosystema.

Figura 4.1.1: Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses (valores médios mensais, %)

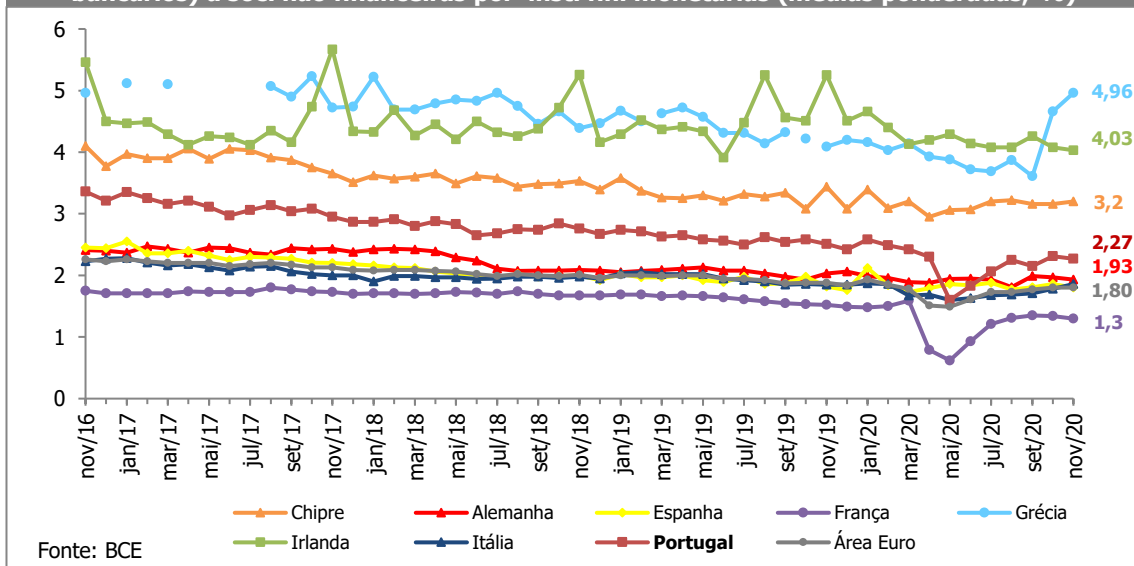


As **taxas Euribor** prosseguiram em queda no **quarto trimestre**, após o alargamento (embora esperado) do programa de compra de ativos do BCE face ao ressurgimento de casos de Covid-19 na Europa e medidas restritivas em vários países do Euro.

Figura 4.1.2: *Yields* soberanas a 10 anos de alguns países da Área Euro (%)

No mercado secundário de dívida pública, a **yield soberana** de **Portugal** a 10 anos prosseguiu uma tendência descendente (atingindo 0,07% em **novembro**, um novo mínimo da série), para o que contribuiu a expectativa de alargamento do programa de compra de dívida do **BCE**, que se concretizou no início de **dezembro**, altura em que a *yield* diária atingiu, pela primeira vez, **valores negativos**, mas apenas durante alguns dias (entre dia 8 e dia 15).

Figura 4.1.3: Taxas de juro sobre novas operações (até 1 M€, excluindo descobertos bancários) a soc. não financeiras por inst. fin. monetárias (médias ponderadas, %)



A **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ de **Portugal** subiu expressivamente entre **maio** (altura em que atingiu um mínimo de 1,6%) e **outubro** (2,31%), passando da 15ª para a 11ª posição entre os 19 países da **Área Euro**. Essa posição manteve-se em **novembro**, mês em que se registou um ligeiro recuo (para 2,27%). O aumento entre maio e outubro (0,71 p.p.) foi o 3º maior da Área Euro, a seguir ao ocorrido na Grécia (0,78 p.p.) e na França (0,72%), que ainda assim manteve a taxa mais baixa do euro (cerca de 1,3%).

4.2 Crédito

**Quadro 4.2.1: Agregados de crédito, posição em final de período
(Tva em %, salvo outra indicação)**

	2018	2019	Mar-20	Jun-20	Set-20	Out-20		Nov-20
						Tva	Mil M€	
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas ^(a)	0,5	1,0	0,2	1,8	1,6	1,8	402,7 ^Δ	
- Particulares e emp. nome individual ^(b)	-0,3	0,7	0,9	0,4	0,9	1,0	140,5 ^Δ	
- Habitação	-0,6	-0,2	0,3	0,9	1,4	1,6		
- Consumo e outros fins	1,2	4,4	4,0	0,6	0,2	0,2		
- Sociedades não financeiras	0,2	1,1	-0,4	2,7	2,1	2,2		
- Privadas	0,3	0,9	-0,7	2,6	2,0	2,1	262,1 ^Δ	
- Públicas fora do perímetro das AP	-2,1	6,8	6,9	4,5	5,7	6,9	7,2 ^Δ	
Empréstimos das IFM	0,3	1,0	1,3	2,2	3,5	3,1 (3,1*)	323,8*	3,5
- Particulares	0,8	1,1	1,2	1,1	1,4	1,5 (1,7*)	120,2*	1,6
- Habitação	-0,7	0,1	0,4	0,8	1,4	1,6 (1,8*)		1,7
- Consumo	11,2	8,2	7,7	4,7	2,9	2,6 (2,3*)		2,1
- Outros fins	0,2	-1,4	-3,7	-4,3	-2,4	-1,9 (-2,2*)		-0,9
- Sociedades não financeiras	1,7	1,1	2,5	6,3	8,8	8,7 (8,2*)	86,3*	8,9
- Microempresas*	4,5*	6,2*	5,3*	10,8*	15,5*	15,2*		14,8*
- Pequenas empresas*	-1,9*	-1,1*	0,3*	8,7*	11,8*	11,9*		13,5*
- Médias empresas*	-3,4*	-1,9*	-1,0*	4,3*	5,9*	5,2*		5,9*
- Grandes empresas*	0,6*	-3,1*	1,8*	-3,5*	-0,8*	-0,5*		-0,5*
- Sociedades privadas exportadoras*	-0,4*	-1,3*	0,3*	3,5*	5,8*	6,2*		7,3*
- Administrações públicas	-5,4	-6,5	-7,6	-10,6	-6,0	-6,3 (-6,2*)	84,7* ^(c)	-7,2
- IFNM	-2,1	2,3	1,0	-3,5	-3,5	-8,2 (-8,5*)	26,2*	-4,5

Fonte: BdP. Dados consolidados (i.e., excluem operações entre entidades do mesmo setor institucional), exceto os assinalados com ^Δ, e com ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras, exceto os assinalados com *. Tva = Taxa de variação média anual; IFM = Instituições Financeiras monetárias (inclui o BdP e as Outras IFM, OIFM: bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola e fundos de mercado monetário); IFNM = Instituições financeiras não monetárias (incluem, nomeadamente, instituições financeiras de crédito (IFIC), sociedades financeiras para aquisições a crédito (SFAC), sociedades de leasing e de factoring e sociedades de garantia mútua). ^(a) Endividamento do Setor não financeiro, excluindo as Administrações Públicas, sob a forma de empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais (com base nas estatísticas monetárias e financeiras, da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional, nas contas financeiras, nas estatísticas das administrações públicas, nas estatísticas de títulos e em dados da central de balanços e da central de responsabilidades de crédito); ^(b) Neste caso, os Particulares incluem os empresários em nome individual, além das Famílias e das ISFLSF; ^(c) Administração Central.

Segundo dados revistos, o **stock de crédito total concedido ao setor não financeiro, exceto Administrações Públicas** (empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais) desacelerou ligeiramente entre junho e **setembro** (de uma taxa de variação anual, tva, de 1,8% para 1,6%), com origem nas **Sociedades não financeiras Privadas** (de 2,7% para 2,1%), após uma recuperação no segundo trimestre (entre março e junho) associada ao acréscimo de **necessidades de crédito** devido à pandemia e ao **acesso às linhas de crédito com garantia estatal**. Em **outubro** registou-se um reforço ligeiro da taxa de crescimento do **stock** de crédito às Sociedades não financeiras Privadas (para 2,2%, ainda abaixo do valor de 2,7% em junho).



Realce ainda para a desaceleração do *stock* de crédito ao **consumo** ao longo do período de análise, contrariado pela aceleração gradual do crédito à **habitação**.

Nos **empréstimos das IFM** – Instituições Financeiras Monetárias (excluindo, por isso, o crédito das Instituições Financeiras não Monetárias, IFNM), registou-se uma aceleração entre junho e setembro, com maior intensidade nas **empresas**, sobretudo as **de menor dimensão** (15,5% nas microempresas, 11,8% nas pequenas empresas e 5,9% nas médias empresas, valores sem ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras). Mesmo o crédito à **grandes empresas**, que vinha a recuar, registou um desagravamento nesse período. Estas tendências prosseguiram em **outubro** e **novembro** na generalidade das empresas, com exceção das Microempresas, que registaram uma ligeira desaceleração (até 14,8% em novembro) e das Médias empresas, onde se registou uma estagnação do crescimento.

No caso das **sociedades privadas exportadoras**, a tendência foi de aceleração nos meses de setembro, outubro e novembro (até 7,3% neste último mês, sem ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras).

4.3 Mercado de capitais

Em **2020**, o valor transacionado no **mercado secundário a contado** aumentou 20,7% (para cerca de 30 mil M€), com origem na **Euronext Lisbon** (tvh de 25,9%, para 29,4 mil M€), o mercado com maior peso, que contrariou a queda na **Euronext Access Lisbon** (-68,9%, para 0,4 mil M€), que representou a totalidade da negociação do **sistemas de negociação multilateral** (com menores exigências de listagem, mais apropriados à participação das PME) dada a ausência de transações na **Euronext Growth Lisbon**.

Quadro 4.3.1: Transações e capitalização bolsista (M€, salvo outra indicação)

	Valor transacionado			Capitalização bolsista		
	2018	2019	2020	Dez-18	Dez-19	Dez-20
Mercados regulamentados	24 919,2	23 315,6	29 356,8			
Tvh (%)	-15,8%	-9,6%	25,9%			
Euronext Lisbon	24 919,2	23 315,6	29 356,8	190 990,4	201 265,3	229 967,1
Tvh (%)	-15,8%	-9,6%	25,9%	-32,2%	5,4%	14,3%
Sistemas de neg. multilateral	675,2	1 350,8	419,9			
Tvh (%)	-39,8%	95,6%	-68,9%			
Euronext Access Lisbon ⁽¹⁾	675,2	1 350,8	419,9	2 641,2	3 518,2	227,4
Tvh (%)	-39,8%	95,6%	-68,9%	-11,0%	33,2%	-93,5%
Euronext Growth Lisbon ⁽²⁾	0,0	0,0	0,0	31,1	0,0	3,9
Tvh (%)	s.s.	s.s.	s.s.	-5,8%	-100,0%	-
Total (merc. secund. contado)	25 594,4	24 666,4	29 776,7			
Tvh (%)	-16,7%	-6,9%	20,7%			

Fonte: CMVM. Tvh = taxa de variação homóloga; s.s.=sem significado. ⁽¹⁾ Designado EasyNext antes de jun-17; ⁽²⁾ Designado Alternext antes de jun-17.

No final de dezembro, a **capitalização bolsista** registou uma subida homóloga de 14,3% na Euronext Lisbon e uma queda de -93,5% na Euronext Access Lisbon. A capitalização da Euronext Growth situou-se em 3,9 M€, após um valor inferior a 0,1 M€ em 2019, segundo os dados da CMVM.

Em **2020**, o índice acionista de referência **PSI-20** registou uma desvalorização de -6,1% em comparação de final de ano (para 4898,36 pontos), após uma subida de 10,2% em 2019. A queda do índice refletiu os **efeitos da pandemia na atividade económica**, embora se tenha registado uma recuperação na parte final do ano com a aprovação de várias **vacinas** (no final do primeiro semestre, a queda acumulada era de 15,8%).

4.4 Estrutura de financiamento das empresas

Em termos de **estrutura de financiamento das empresas**, o recurso ao **capital próprio** continuou a ganhar peso nas **PME** no **primeiro semestre de 2020** (para 37,7% do ativo no final de junho), embora a menor ritmo. Nas outras fontes de financiamento, merece destaque a

redução do peso do crédito de **fornecedores** (reforçando a tendência dos últimos anos) e um aumento no caso do **financiamento** externo – que marca uma **inversão** face ao movimento de descida ininterrupto desde 2013 –, certamente já a refletir o início do acesso às **linhas de crédito com garantia estatal** no âmbito das medidas de apoio à crise pandémica, pelo que se espera uma subida maior no final do ano.

Manteve-se também a tendência de redução do peso do capital próprio das **grandes empresas**, que desde 2017 é inferior ao das PME.

Quadro 4.4.1: Estrutura de financiamento (% do ativo total)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2T 20	Var. 10-20
PME												
Capital próprio	26,9	25,8	25,2	26,9	27,9	30,4	31,9	33,3	35,4	37,3	37,7	10,8
Financiamento	40,0	40,5	42,3	40,3	39,6	38,3	36,6	35,4	34,2	33,0	33,2	-6,8
Fornecedores	12,9	12,7	12,2	11,8	11,3	10,9	10,9	10,8	10,3	10,3	9,7	-3,2
Outros	20,3	21,0	20,3	20,9	21,1	20,4	20,6	20,6	20,1	19,4	19,4	-0,9
Grandes empresas												
Capital próprio	36,5	35,9	34,8	33,5	31,7	32,9	32,3	32,2	34,9	35,4	34,8	-1,7
Financiamento	35,5	37,8	39,1	39,2	38,7	38,1	38,5	38,6	34,3	33,4	34,0	-1,5
Fornecedores	11,5	11,3	10,4	10,0	10,9	10,9	11,4	11,9	12,3	12,1	10,6	-0,9
Outros	16,6	15,1	15,6	17,4	18,7	18,2	17,8	17,3	18,5	19,1	20,6	4,0

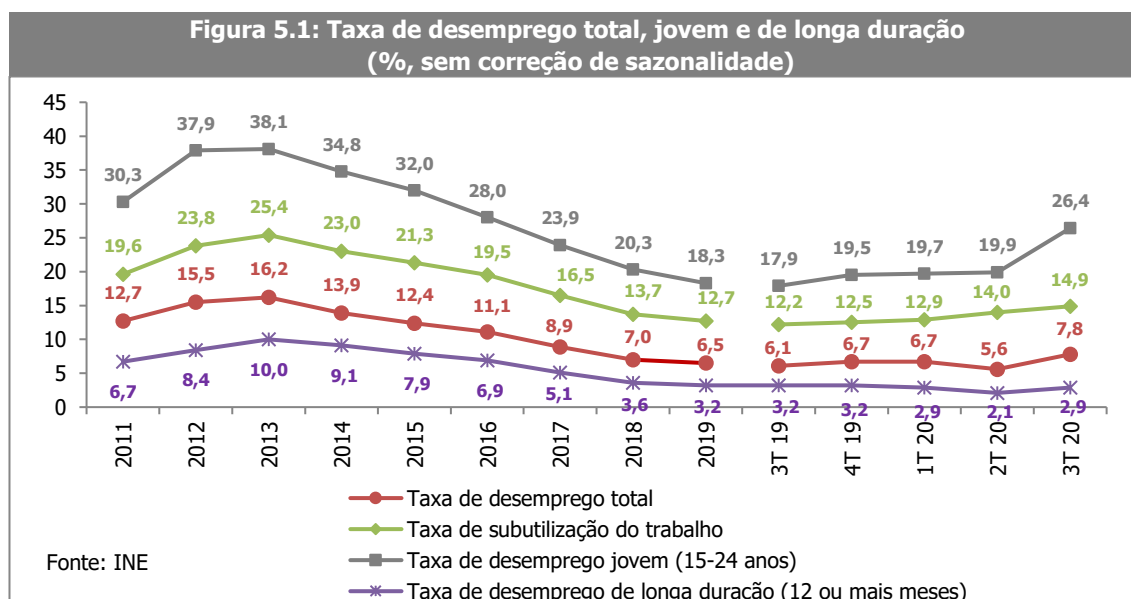
Fonte: GEE (Gabinete de Estratégia e Estudos), Ministério da Economia.

5. MERCADO DE TRABALHO

A **taxa de desemprego** aumentou para 7,8% no **3º trimestre**, face a 5,6% no trimestre anterior – o mínimo da série, iniciada em 2011 – e 6,1% no homólogo. O aumento homólogo (não influenciado por sazonalidade) traduziu o aumento dos **desempregados** (-24,9%) e a queda da **população ativa** (-1,3%), que refletiu a descida do **emprego** (-3,0%). A redução dos **ativos** teve como contrapartida uma subida homóloga de 2,0% da **população inativa**⁴.

A taxa de desemprego de **longa duração** registou uma subida para 2,9%, após um mínimo de 2,1% no trimestre anterior (série iniciada em 2011), enquanto a taxa de desemprego **jovem** registou um aumento abrupto (de 19,9% para 26,4%).

A **taxa de subutilização do trabalho** (que tem em conta, além dos desempregados, o subemprego de trabalhadores a tempo parcial e os inativos à procura de emprego mas não disponíveis ou disponíveis mas não a procurar emprego), uma medida mais ampla que a taxa de desemprego e que reflete melhor o atual contexto da pandemia, prosseguiu uma trajetória ascendente no terceiro trimestre, atingindo 14,9% (após 14,0% no trimestre anterior e 12,2% no homólogo).



O detalhe da **evolução homóloga** (que expurga efeitos de sazonalidade) mostra que o aumento da **população desempregada** no 3º trimestre foi mais intensa no **setor terciário** e nos trabalhadores com, pelo menos, o **ensino básico**, enquanto a queda do **emprego**, incidindo

⁴ O INE chama a atenção que “*peças anteriormente classificadas como desempregadas e pessoas que efetivamente perderam o seu emprego foram (corretamente, do ponto de vista estatístico) classificadas como inativas caso não tenham feito uma procura ativa de emprego, devido às restrições à mobilidade, à redução ou mesmo interrupção dos canais normais de informação sobre ofertas de trabalho em consequência do encerramento parcial ou mesmo total de uma proporção muito significativa de empresas*”.

unicamente nos **contratos com termo**, foi mais intensa nos **setores primário e terciário** e afetou apenas os trabalhadores **qualificações baixas e intermédias**, tendo-se registado uma subida dos postos de trabalho dos trabalhadores com **ensino superior** (6,0%).

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	2019	3T 19	2T 20	3T 20	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 252,6	5 271,2	5 009,6	5 204,0	-1,3	3,9
Taxa de atividade (%)	51,2	51,4	48,7	50,6		
População empregada (10³)	4 913,1	4 947,8	4 731,2	4 799,9	-3,0	1,5
- Por nível de qualificação						
Ensino básico: até 3º ciclo	2 133,7	2 137,9	1 929,0	1 938,1	-9,3	0,5
Ensino secundário ou pós-secundário	1 405,2	1 449,2	1 380,0	1 410,9	-2,6	2,2
Ensino superior	1 374,1	1 360,7	1 422,1	1 450,9	6,6	2,0
- Por setor						
Sector Primário	270,1	275,3	260,0	262,3	-4,7	0,9
Sector Secundário	1 212,4	1 212,2	1 169,5	1 193,6	-1,5	2,1
Sector Terciário	3 430,6	3 460,3	3 301,7	3 343,9	-3,4	1,3
Trab. por conta de outrem (10³)	4 084,8	4 128,2	3 937,6	4 006,3	-3,0	1,7
Com contrato de trabalho sem termo	3 235,8	3 282,0	3 266,6	3 311,8	0,9	1,4
Com contrato de trabalho com termo	718,8	712,3	578,9	578,0	-18,9	-0,2
População desempregada (10³)	339,5	323,4	278,4	404,1	24,9	45,1
Ensino básico: até 3º ciclo	153,0	143,9	103,3	153,9	7,0	49,0
Ensino secundário ou pós-secundário	109,4	97,4	105,5	146,9	50,8	39,3
Ensino superior	77,1	82,1	69,6	103,3	25,7	48,3
Desemp. à procura de novo emprego (10³)	301,8	284,5	253,5	372,0	30,8	46,8
Oriundos do Sector Primário	9,5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Oriundos do Sector Secundário	65,6	63,4	59,8	88,5	39,7	47,9
Oriundos do Sector Terciário	203,9	189,7	178,3	266,3	40,3	49,3
Taxa de subutilização do trabalho (%)	6,5	12,2	14,0	14,9	2,7	0,9
Taxa de desemprego (%)	6,5	6,1	5,6	7,8		
Homens	5,8	5,4	5,5	7,6		
Mulheres	7,1	6,9	5,6	7,9		
Jovens (15-24 anos)	18,3	17,9	19,9	26,4		
Longa duração (12 ou mais meses)	3,2	3,2	2,1	2,9		
Regiões						
Norte	6,7	6,6	5,6	7,9		
Centro	4,9	4,8	4,7	5,8		
A. M. Lisboa	7,1	6,4	6,5	9,5		
Alentejo	6,9	7,0	3,3	6,2		
Algarve	7,1	5,3	7,4	8,5		
R. A. Açores	7,9	7,3	4,9	6,7		
R. A. Madeira	7,0	6,9	6,7	8,6		
População inativa (10³)	5 010,8	4 989,9	5 276,3	5 087,4	2,0	-3,6

Fonte: INE. Tvh(c)= taxa de variação homóloga (em cadeia); n.d. = não disponível.

Nas **regiões**, a subida em cadeia foi generalizada, enquanto em comparação homóloga apenas o Alentejo e a R.A. Açores registaram descidas, em contraste com a tendência geral de aumento. A A.M. Lisboa registou os aumentos mais expressivos (em cadeia e em comparação homóloga),

passando registar o valor **máximo** a nível nacional (9,5%), em substituição do Algarve, enquanto o **mínimo** passou do Alentejo para o Centro (5,8%).

Quanto a **informação mais recente**, destacam-se as [Estimativas Mensais do Mercado de Trabalho do INE relativas a novembro](#), em particular os seguintes resultados provisórios:

- A **população empregada** aumentou 0,6% em relação ao mês anterior e 2,0% em relação a três meses antes, tendo diminuído 0,9% relativamente ao mesmo mês de 2019.
- A **população desempregada** diminuiu 3,1% em relação a outubro de 2020 e 9,4% relativamente a agosto do mesmo ano, tendo aumentado 8,1% por comparação com novembro de 2019.
- A **taxa de desemprego** (conceito OIT) situou-se em 7,2%, menos 0,3 p.p. que no mês precedente (em outubro, a descida fora de 0,4 p.p.) e 0,9 p.p. que três meses antes e mais 0,5 p.p. que no mês homólogo de 2019.
- A **taxa de subutilização de trabalho** situou-se em 14,0%, valor inferior em 0,9 p.p. ao do mês anterior (após uma descida de 0,5 p.p. no mês anterior) e em 1,5 p.p. ao de agosto de 2020 e superior em 1,5 p.p. ao do mesmo mês de 2019.
- A **diminuição mensal da taxa de subutilização do trabalho** neste mês resultou, da diminuição de todos os indicadores que a compõem, com destaque para o número de inativos disponíveis mas que não procuram emprego (menos 8,9%).

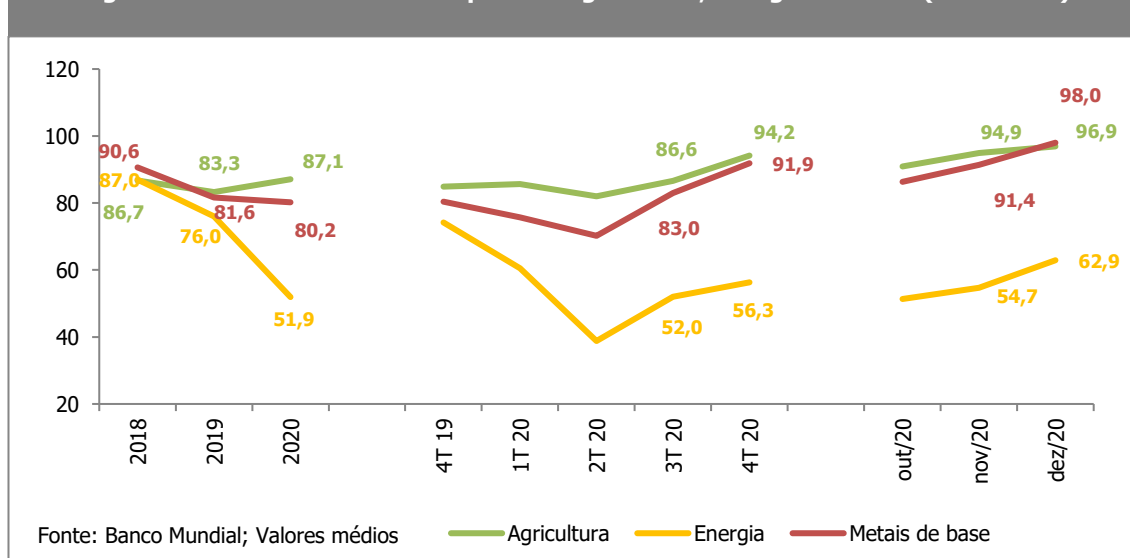
A descida da **taxa de desemprego** e da **taxa de subutilização do trabalho** em **outubro** e **novembro** reflete ainda a retoma da atividade no terceiro trimestre, permitida pelo **desconfinamento**. O **confinamento mais seletivo** que se seguiu **no final de 2020** (medidas calibradas em função de mapas de risco) e a **perspetiva de um novo confinamento geral no início de 2021** certamente irá traduzir-se numa nova subida destes indicadores.

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do Banco Mundial, o **4º trimestre** voltou a ser de recuperação em cadeia dos **índices de preços das matérias-primas**, a refletir a aprovação de vacinas e apesar de novos confinamentos, mais ou menos seletivos, em muitos países.

No conjunto de **2020**, o **índice de energia** foi o mais penalizado pela pandemia, registando uma queda acentuada (-31,7% em variação média anual, apesar de variações em cadeia positivas de 34,0% e 8,3% no 3º e 4º trimestres, respetivamente), a refletir uma evolução similar na cotação do barril de **brent** (tva de -33,9%, para um valor médio anual de 42,3 dólares, e tvc de 35,9% e 4,2% nos dois últimos trimestres). O índice de **metais de base** recuou de forma ligeira no ano (-1,7%, com tvc de 18,2% e 10,7% nos 3º e 4º trimestres), enquanto o índice de **agricultura** registou mesmo uma valorização (4,6%, com tvc de 5,6% e 8,8% nos últimos dois trimestres), apesar de um recuo na cotação do **algodão** (-7,6%, para um valor médio anual de 1,59 dólares/kg, não obstante as tvc positivas de 6,2% e 11,6% nos dois últimos trimestres).

Figura 6.1: Índices de matérias-primas: Agricultura, Energia e metais (2010=100)



7. CUSTOS DA ENERGIA

7.1 Eletricidade

Os **preços médios da eletricidade sem IVA e outros impostos dedutíveis** pagos pela **indústria nacional** (dados revistos) situaram-se ligeiramente abaixo da média da **UE (27)** na maioria dos escalões de consumo no **1º semestre de 2020**, com exceção do último (em que foram ligeiramente superiores), mas continuaram a inserir-se na metade de países com preços mais altos, entre as posições 6ª e 12ª, com as situações mais gravosas a ocorrerem nos escalões G (6ª posição), D (8ª) e A (9ª), este último onde estarão muitas empresas de pequena dimensão.

Acresce que os preços nacionais da eletricidade seriam superiores se não houvesse **défice e dívida tarifária**, cuja redução no futuro poderá piorar a comparação face à UE.

Quanto à **evolução**, realça-se a subida homóloga acentuada no escalão A (20,4%), bastante acima da registada na UE (2,7%). Nos demais escalões, as variações foram inferiores às da UE.

Quadro 7.1.1: Preços sem IVA (e outros imp. ded.) da eletricidade na indústria (€/KWh)

	Portugal				UE (27)	
	1S 19	2S 19	1S 20	1S 20	2S 19	1S 20
				#UE 27 (sem imp., taxas)		
Bandas de consumo						
IA: Consumo < 20 MWh	0,1590	0,1916	0,1915	9º em 26 (15º)	0,2027	0,2055
Tvh (%)	-22,6	-3,3	20,4		6,5	2,7
IB: [20; 500 MWh [	0,1401	0,1483	0,1429	11º em 27 (15º)	0,1442	0,1525
Tvh (%)	-6,1	-0,8	2,0		4,8	4,3
IC: [500; 2 000 MWh [	0,1162	0,1159	0,1125	10º em 27 (20º)	0,1178	0,1254
Tvh (%)	3,5	-0,9	-3,2		5,6	4,3
ID: [2 000; 20 000 MWh [	0,1012	0,1063	0,1023	8º em 27 (14º)	0,1022	0,1074
Tvh (%)	-3,4	-2,5	1,1		5,9	3,8
IE: [20 000Wh; 70 000 MWh [	0,0907	0,0880	0,0852	12º em 27 (17º)	0,0858	0,0890
Tvh (%)	1,8	-8,6	-6,1		9,7	5,7
IF: [70 000; 150 000 MWh]	0,0835	0,0820	0,0734	12º em 25 (18º)	0,0749	0,0767
Tvh (%)	2,3	-6,5	-12,1		2,0	-1,0
IG: Consumo > 150 000 MWh			0,0698	6º em 19 (9º)	0,0664	0,0612
Tvh (%)					2,0	-2,5

Fonte: Eurostat. # UE 28 (sem imp., taxas) = *ranking* do preço de Portugal sem IVA e outros impostos dedutíveis (sem todos os impostos e taxas) na UE 28; Mwh= megawatts/hora; tvh= taxa de variação homóloga.

Excluindo a totalidade de impostos e taxas (para aferir os preços de mercado sem a influência global da fiscalidade), o posicionamento relativo dos preços da eletricidade nacional no panorama europeu melhora na generalidade dos escalões, significando que as empresas industriais portuguesas são relativamente mais afetadas por impostos não dedutíveis face às congéneres europeias.

7.2 Gás natural

Segundo dados revistos, no **1º semestre de 2020**, os **preços médios nacionais do gás natural sem IVA e outros impostos dedutíveis** pagos pela **indústria** situaram-se acima da média da **UE (27)** na maioria dos escalões de consumo (mesmo no último, mas neste caso apenas há dados para o semestre anterior), com exceção do 3º e do 4º, onde a situação é menos gravosa (posições 15ª e 12ª na hierarquia de preços a nível europeu). Nos demais escalões, os preços nacionais são mesmo dos mais altos na UE (entre as posições 3ª e 7ª), sobretudo no 1º escalão (3ª posição), onde se situará uma larga franja de empresas de pequena dimensão.

Apesar de tudo, a **dinâmica** foi relativamente favorável, com variações homólogas dos preços inferiores à UE na maioria dos escalões de consumo comparáveis, com exceção do 5º e do 6º (neste segundo caso porque não há dados para Portugal). A queda geral dos preços, que contraria a evolução nos semestres anteriores, reflete a queda de atividade e procura com a crise pandémica e a descida associada da cotação **do petróleo**, que muito influencia o preço do gás.

Quadro 7.2.1: Preços sem IVA (e outros imp. ded.) do gás natural na indústria (€/GJ)

	Portugal				UE (27)	
	1S 19	2S 19	1S 20	1S 20 #UE (sem imp. taxas)	2S 19	1S 20
Bandas de consumo						
I1: Consumo < 1 000 GJ	16,30	17,12	16,16	3º em 24 (2º)	13,87	13,51
Tvh (%)	8,2	11,7	-0,9		1,6	0,5
I2: [1 000; 10 000 GJ [	13,10	12,04	11,77	7º em 25 (4º)	11,54	11,24
Tvh (%)	13,1	5,9	-10,1		0,2	-3,3
I3: [10 000; 100 000 GJ [	9,07	8,70	7,86	15º em 25 (10º)	8,57	8,74
Tvh (%)	19,5	6,0	-13,3		-2,6	-5,7
I4: [100 000; 1 000 000 GJ [	7,73	7,37	6,54	12º em 24 (6º)	6,82	6,65
Tvh (%)	17,0	-2,3	-15,5		-7,8	-11,3
I5: [1 000 000; 4 000 000 GJ]	7,39	6,40	5,91	6º em 19 (3º)	5,60	5,27
Tvh (%)	20,4	-12,9	-19,9		-21,8	-22,3
I6: Consumo > 4 000 000 GJ	7,05	6,28		4º em 15 no 2S 19 (2º)	5,18	4,93
Tvh (%)					-29,5	-23,9

Fonte: Eurostat. # UE (sem imp., taxas) = *ranking* do preço de Portugal sem IVA e outros impostos e taxas dedutíveis (sem todos os impostos e taxas) nos países com informação disponível da UE; GJ= gigajoules; tvh= taxa de variação homóloga. Nota: não há dados para Portugal (e vários outros países europeus) no escalão acima de 4 000 000 GJ.

Excluindo todos os impostos e taxas, os preços do gás natural à indústria de Portugal são ainda mais desfavoráveis na comparação com a UE (posições entre a 2ª a 10ª nos vários escalões), sinalizando que os **impostos não dedutíveis** são relativamente baixos face aos demais países. Mais importante, continua em evidência que a indústria enfrenta **preços relativamente elevados do gás natural antes da influência da fiscalidade**.

7.3 Combustíveis

Segundo dados revistos da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), em **2020** registou-se uma queda significativa dos **preços médios do gasóleo simples** em Portugal (-19,2% antes de impostos e -8,7% após impostos) devido à redução de procura provocada pela crise pandémica, em contraste com as subidas dos anos anteriores.

Após uma recuperação no 3º trimestre, no **4º trimestre** registou-se uma descida em cadeia **dos preços** (em contraciclo com a subida da cotação do *brent*), levando a um agravamento da queda homóloga (para variações de -23,2% antes de impostos e -10,7% após impostos).

Em **dezembro**, contudo, o preço médio recuperou para 0,508 euros por litro antes de impostos e 1,255 euros após impostos (traduzindo quedas de -19,6% e -8,7% em termos homólogos), numa altura marcada pela aprovação de várias **vacinas**.

Quadro 7.3.1: Preço do gasóleo rodoviário em Portugal e na UE (€/litro)

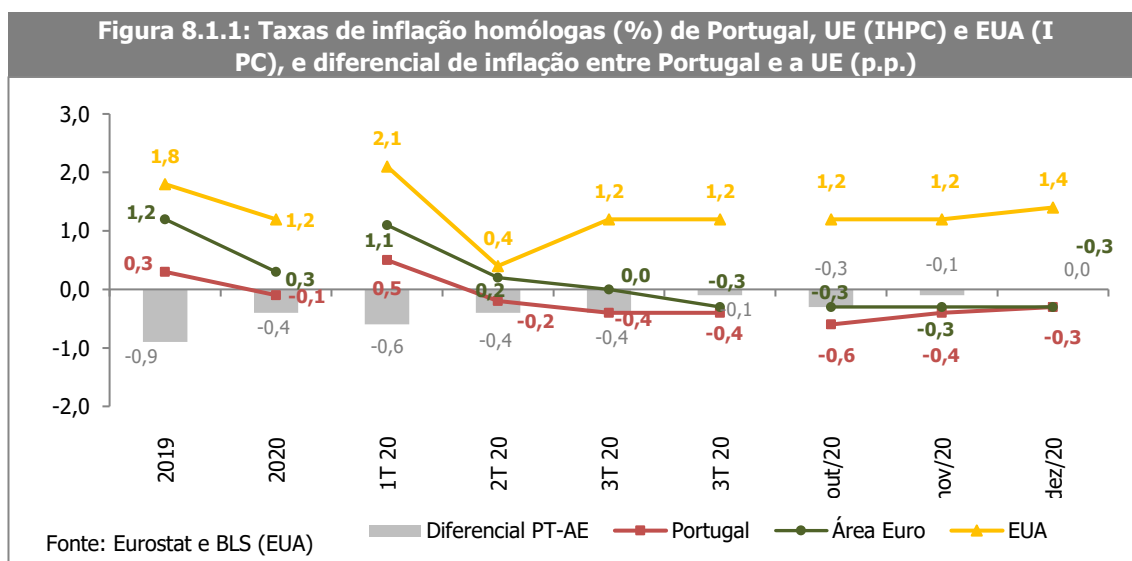
	2018	2019	2020	1T 20	2T 20	3T 20	4T 20	Dez-20
Preço sem impostos*								
Portugal	0,624	0,667	0,503	0,597	0,444	0,486	0,481	0,508
Tvh (%)	14,3	6,8	-19,2	-3,8	-29,5	-20,4	-23,2	-19,6
Ranking na UE (28)	10º	6º						
UE (28)	0,607	0,650						
Tvh (%)	18,4	7,1						
Preço de venda final*								
Portugal	1,347	1,331	1,244	1,350	1,177	1,229	1,223	1,255
Tvh (%)	8,2	-1,2	-8,7	-0,8	-14,3	-8,9	-10,7	-8,7
Ranking na UE (28)	9º	9º						
UE (28)	1,339	1,306						
Tvh (%)	10,2	-2,5						
Peso da tributação (%)								
Portugal	53,7	49,9						
UE (28)	54,7	50,5						

Fonte: DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia). Nota: a tributação inclui o IVA (dedutível) e o ISP, do qual estão isentas as instalações abrangidas pelo CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão) e as empresas abrangidas pelos ARCE (Acordos de Racionalização de Consumos Energéticos) – nº 2 do artº 89 do CIEC (Código dos Impostos Especiais sobre o Consumo). * Preços do gasóleo simples.

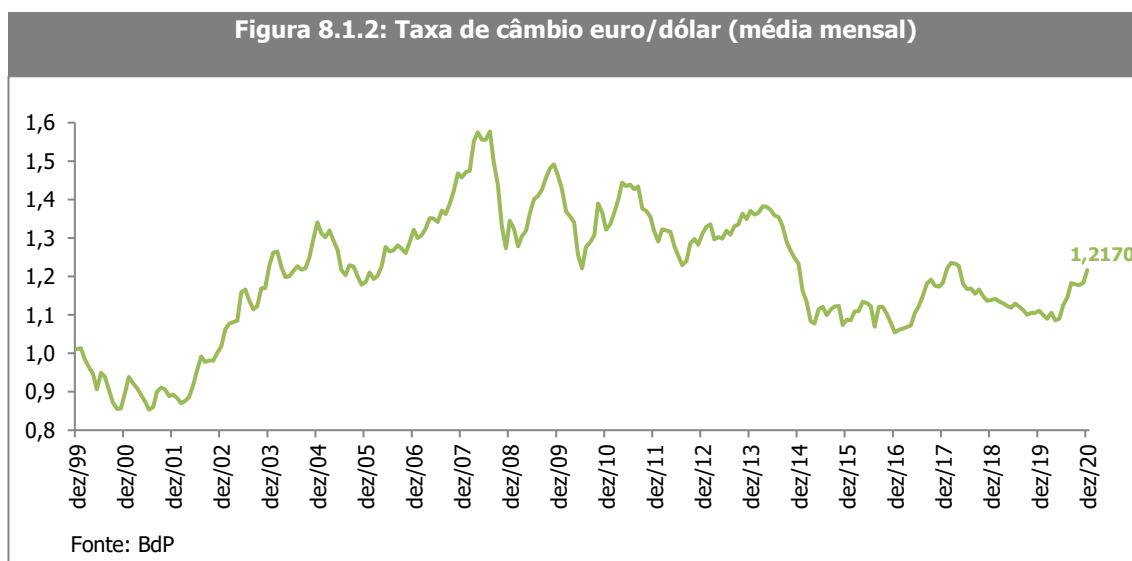
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS

8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) manteve um valor negativo significativo no **4º trimestre** (-0,4%; -0,3% em **dezembro**), tendo-se observado um diferencial menos negativo face à **Área Euro**, onde a inflação desceu para -0,3%. Em **2020**, a taxa de inflação foi ligeiramente negativa em Portugal (-0,1%), pela primeira vez desde 2014, abaixo dos valores da Área Euro (0,3%) e **EUA** (1,2%), que manteve sempre valores mensais positivos.



A cotação média do **euro face ao dólar** apreciou-se 2,8% em **dezembro** – a refletir a aprovação de **vacinas** para a Covid-19, o que diminuiu a procura de dólares como moeda refúgio – 2,0% no **4º trimestre** e também no conjunto de **2020**, recuperando parte da queda de 5,2% em 2019.

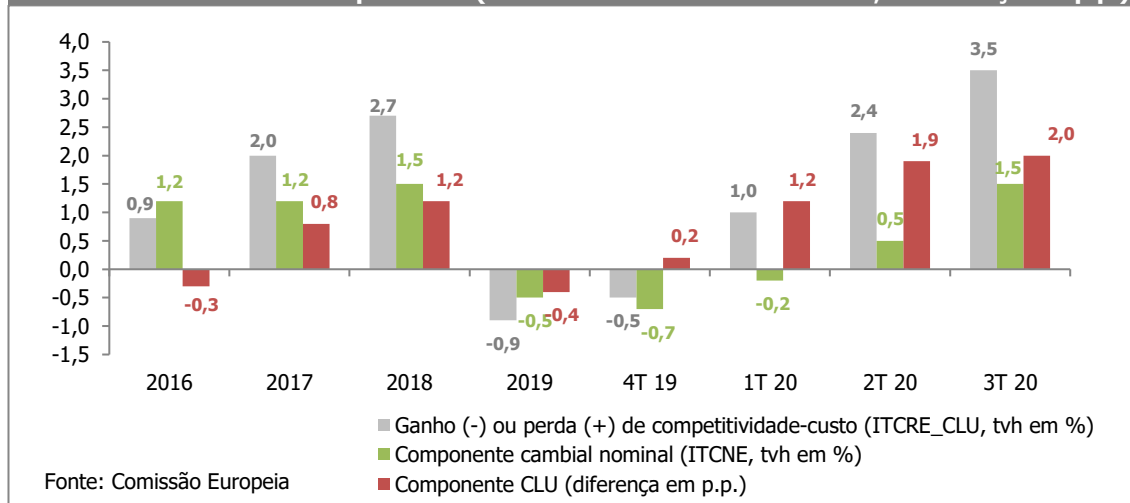


8.2 Competitividade pelos custos laborais

Segundo **dados revistos**, o indicador de **competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros piorou de forma mais acentuada no **3º trimestre** (apreciação homóloga de 3,5% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE, após 2,4% e 1,0% nos dois trimestres anteriores), a refletir quer a apreciação **nominal do euro** (1,5%, após 0,5% e -0,2% nos trimestres anteriores) quer um novo aumento do diferencial positivo de variação dos custos laborais unitários (**CLU**) face aos 37 parceiros, que passou para 2,0 p.p., após valores **revistos em alta** nos trimestres anteriores (1,9 e 1,2 p.p., em vez de 0,1 e 0,6 p.p.).

O **diferencial de variação de CLU** foi também **revisto em alta nos dados anuais** (de 0,0 para 1,2 p.p. em 2018 e de -1,2 para -0,4 p.p. em 2019), levando a uma maior **perda de competitividade** pelos custos em **2018** (-2,7% face a -1,5% nos anteriores dados) e uma **melhoria** muito **menor** em **2019** (0,9% em vez de 1,7%), significando que no conjunto dos dois anos há agora uma perda significativa, em vez de uma ligeira melhoria.

Figura 8.2.1: Evolução da competitividade-custo e das componentes cambial e de diferencial de CLU face ao exterior: 37 parceiros (tvh em % do ITCRE e do ITCNE⁵, e diferença em p.p.)



⁵ ITCRE é o índice de taxa de câmbio real efetiva, medido com o deflador custos laborais unitários, CLU, face a 37 parceiros comerciais. ITCNE é o índice de taxa de câmbio nominal efetiva, medido também face a 37 parceiros.

9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA

9.1 Equilíbrio externo

No período de **janeiro a outubro**, a **Balança corrente e de capital** apresentou um défice de 1,8 mil M€, em forte deterioração face ao excedente de 0,2 mil M€ registado no período homólogo, a refletir a acentuada redução do excedente de **serviços** (- 8,4 mil M€, com forte contributo da componente de **turismo**, como referido na secção de comércio internacional), que mais do que compensou a redução do défice das balanças de **bens** e de **rendimentos primários** e o aumento do excedente da **Balança de Capital**. O saldo positivo da balança de **rendimentos secundários** teve uma redução pouco significativa.

Quadro 9.1.1: Balanças corrente e de capital (M€)

	2018	2019	Jan-Out 19	Jan-Out 20	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	792	-182	155	-1 823	s.s.	-1 978
Balança de bens e serviços	1492	818	1284	-2586	s.s.	-3 870
Bens	-15 847	-16 666	-14 167	-9 622	-32,1%	4 545
Serviços	17 339	17 484	15 451	7 036	-54,5%	-8 415
Rendimentos primários	-4 875	-5 211	-4 471	-2 500	-44,1%	1 971
Rendimentos secundários	4 175	4 212	3 343	3 264	-2,4%	-79
Balança de Capital	2 039	2 053	1 467	1 733	18,2%	266
Balanças corrente e de capital	2 832	1 871	1 621	-90	s.s.	-1 711

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; s.s.=sem significado.

A **posição de investimento internacional**⁶ em percentagem do PIB registou uma melhoria no terceiro trimestre (para -101,3%), após uma forte deterioração no trimestre anterior (de -100,0% para -103,8%), a refletir a significativa recuperação em cadeia do PIB nominal (11,8%).

9.2 Contas públicas

O **Orçamento de Estado de 2021** foi publicado na [Lei n.º 75-B/2020, de 31/12](#).

A AEP disponibiliza um [e-book](#) com o **resumo e análise do Orçamento**. Para além da **análise por tipologia de imposto** (pontos 1 a 9), incluem-se **medidas setor a setor** e a descrição dos **apoios genéricos previstos pelo Governo** para o 1º semestre 2021 (pontos 10 a 13).

⁶ A posição de investimento internacional (posição externa líquida) é dada pela diferença entre os ativos e os passivos sobre o exterior, sendo um conceito mais abrangente que o da dívida externa líquida.

Destaca-se ainda a [análise final da UTAO](#) (Unidade Técnica de Apoio Orçamental da Assembleia da República) ao **Orçamento de Estado de 2021**, embora na versão da proposta entregue o Parlamento, não incluindo as alterações na especialidade. A UTAO refere, nomeadamente, que *“as projeções da POE/2021 têm subjacente uma **política orçamental expansionista contracíclica em 2020** e uma **orientação de política orçamental neutra em 2021**”* e que *“a **evolução** registada nos últimos anos **em fases favoráveis do ciclo económico**, apesar de se ter traduzido numa **melhoria do saldo orçamental**, não conduziu a uma **consolidação orçamental em termos estruturais**”*.

No dia 18/11, a Comissão Europeia [apresentou](#) o **Pacote de Outono do Semestre Europeu**, onde considerou que *“a **proposta de orçamento de Portugal está em linha com as recomendações do Conselho de 20 de julho de 2020 e a maioria das medidas apoiam a atividade económica** num contexto de incerteza considerável. Dado o nível elevado de dívida pública e os desafios de sustentabilidade a médio prazo já antes do início da pandemia de COVID-19, é importante que Portugal assegure que as medidas orçamentais de apoio adotadas preservem a sustentabilidade orçamental a médio prazo”*.

No que se refere a **projeções**, destacam-se os valores mais elevados de défice e dívida públicas em 2021 previstos pela **OCDE** para Portugal no [Economic Outlook](#) de novembro (-6,3% e 139,7% do PIB, respetivamente – ver tabela da) por comparação com as previsões do **Governo** subjacentes ao **Orçamento de Estado** (4,3% e 130,9% do PIB), datadas de outubro.

No que se refere aos **valores mais recentes das contas públicas**, destaca-se:

- Nos **dados trimestrais** (informação do BdP), em **contabilidade nacional**, a subida do **rácio de dívida pública bruta no PIB** para 130,8% no **3º trimestre** (após 126,0% e 119,5% nos dois trimestres precedentes) e a descida do **defíce orçamental em percentagem do PIB** para 4,7%, após uma acentuada subida no trimestre anterior (de 0,2% para 8,3%), a refletir o efeito do primeiro confinamento geral;
- Dos dados mensais acumulados (da DGO), em **Contabilidade Pública**, um **defíce** de 8,7 mil M€ de janeiro a novembro nas **administrações públicas**, que corresponde a uma forte deterioração face ao excedente de 0,6 mil M€ observado no período homólogo, a refletir um aumento de 5,3% da **despesa** (6,4% na despesa corrente primária, -6,0% nos juros e 9,2% no investimento) e uma diminuição de -6,3% na **receita** (-7,3% nas receitas fiscais).