



ENVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

2º TRIMESTRE 2021
EDIÇÃO ELETRÓNICA



Análise elaborada com dados até e destaques de enquadramento até 14 de julho.

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	10
2.1 PIB e outros indicadores de atividade	10
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais	13
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas	18
3. INTERNACIONALIZAÇÃO	19
3.1 Comércio internacional	19
3.1.1 Comércio internacional de bens	19
3.1.2 Comércio internacional de serviços	24
3.1.3 Balança de bens e serviços	25
4. FINANCIAMENTO	26
4.1 Taxas de juro	26
4.2 Crédito	28
4.3 Mercado de capitais	29
5. MERCADO DE TRABALHO	30
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS	33
7. CUSTOS DA ENERGIA	34
7.1 Eletricidade	34
7.2 Gás natural	35
7.3 Combustíveis	36
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS	37
8.1 Inflação e câmbios	37
8.2 Competitividade pelos custos laborais	38
9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA	39
9.1 Equilíbrio externo	39
9.3 Contas públicas	40

EDITORIAL

A presente edição da Envolvente Empresarial – análise de conjuntura dá conta das incertezas de uma recuperação que ora vai avançando mais promissoramente, ora é travada ao sabor dos caprichos das sucessivas vagas da pandemia e das restrições às atividades e mobilidade a elas associadas.

Os dados relativos ao primeiro trimestre confirmaram o impacto negativo do segundo confinamento, patente na queda em cadeia de 3,3% do PIB (a mais profunda da União Europeia).

Os indicadores mais recentes apontam para o regresso à tendência de recuperação no segundo trimestre, com a subida dos indicadores de confiança dos consumidores e das empresas, mas em julho há já sinais de nova desaceleração.

É certo que os progressos na campanha de vacinação vão inculcando esperança e que vão surgindo alguns sinais positivos, que têm de ser valorizados.

Um deles é o da recuperação das exportações de mercadorias. Outro é o facto de o investimento ter resistido bem à crise e ter consolidado a sua recuperação, mesmo no quadro adverso que vivemos no primeiro trimestre do ano.

De facto, o investimento ultrapassou já o nível anterior a esta crise – embora sempre aquém dos níveis observados entre finais do século XX e 2008, que nunca chegaram a ser alcançados novamente. O facto da componente “máquinas e equipamento” ter aumentado a um ritmo elevado faz-nos crer que o investimento empresarial terá contribuído positivamente para esta evolução.

Será, em parte, este comportamento do investimento que justifica o cenário mais positivo traçado pelo Banco de Portugal, relativizando o impacto económico de médio prazo da crise pandémica em virtude da “resiliência do investimento” e da “manutenção de perspetivas favoráveis alicerçadas no recebimento de fundos europeus”.

Pergunto-me, no entanto, se esta resiliência do investimento permanecerá. Acredito que as empresas querem investir e investirão se forem criadas condições propícias a esse investimento.

Vejo, finalmente, o desenho de novas medidas que pretendem responder à situação de sobreendividamento e desequilíbrios na estrutura de capital de grande parte das empresas portuguesas.

Noto, contudo, alguma timidez nessas medidas, refletida sobretudo nas apertadas condições de elegibilidade e outras exigências colocadas para que as empresas deles possam beneficiar.

Neste e noutros domínios da política económica, seria necessária uma maior ambição, consistente com uma verdadeira estratégia de desenvolvimento capaz de transformar o atual momento de recuperação no início de uma nova era de desenvolvimento.



Se não formos capazes dessa ambição, após um período de recuperação, mais ou menos fugaz, voltaremos a ritmos de crescimento medíocre, que nunca poderão satisfazer as aspirações das novas gerações.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

No mês de **junho** foi divulgado o [*European Innovation Scoreboard 2021*](#) (EIS 2021), onde **Portugal** teve um **retrocesso** no desempenho relativo de inovação face à UE, regressando ao **grupo de “inovadores moderados”** – após apenas um ano no grupo de “inovadores fortes” –, mas para o penúltimo lugar, apenas acima da Grécia, uma situação sem paralelo nos últimos anos, em que fomos sempre, pelo menos, dos melhores “inovadores moderados”.

Há **alterações metodológicas** que influenciam, em parte, a evolução referida, com reponderações, novos indicadores (passando para 32) e 3 novas dimensões, uma no âmbito da sustentabilidade ambiental – em que Portugal está abaixo da média da UE em 2021 – e mais duas dimensões (Digitalização e Uso de TIC), juntando indicadores novos a outros existentes, onde até estamos acima da UE.

Face ao [**EIS 2020**](#), os **domínios que mais se deterioraram** foram:

- o **“Investimento Empresarial”**, com destaque para a forte descida no indicador de despesa de inovação não I&D e a inserção de um novo indicador de despesas de inovação por empregado muito abaixo da UE, substituindo outro com desempenho relativo positivo;
- os **“Inovadores”**, onde o indicador de inovações de produto/processo nas PME foi cindido nas componentes produtos e processos, esta última com um desempenho bastante abaixo da média da UE, notando-se uma descida em termos agregados. Foram ainda retirados dois indicadores onde Portugal estava bastante acima da média, designadamente as inovações de marketing/organizacional em PME e inovações em PME “dentro de portas”;
- os **“Ativos intelectuais”**, onde a queda acentuada no indicador de pedidos de patentes, um dos que pior pontuam face à UE, foi amortecida parcialmente pela melhoria no indicador de marcas.

Como positivo, assinala-se a **melhoria** do domínio de **“Impacto das vendas”** – onde tradicionalmente pontuamos mal –, refletindo a subida do indicador de exportações de produtos de média e alta tecnologia e a substituição do indicador de vendas de inovações novas no mercado por outro de vendas de produtos inovadores, onde pontuamos melhor. Para além da óbvia sensibilidade do EIS a mudanças de metodologia, a análise sugere que Portugal terá registado uma perda mais forte do que os pares europeus nos indicadores de inovação, em particular a empresarial, no contexto da pandemia.

No dia 1/7, 130 países e jurisdições alcançaram um [acordo, no quadro da OCDE e G20, de reforma fiscal internacional](#) (entretanto, até 9 de julho, o número de membros tinha aumentado para 132), com base em **dois pilares**:

- (i) **distribuição mais justa e equitativa dos direitos de tributação dos países relativamente aos lucros das multinacionais**, incluindo empresas digitais, **redirecionando parte da tributação** dos países onde estão sediadas **para os países onde** essas empresas **operam e realizam os lucros**;
- (ii) adoção de um **patamar mínimo global para a taxa de imposto sobre os lucros das empresas de 15%**, com vista a evitar a evitar uma “corrida até ao fundo” e proteger a base fiscal dos países.

No dia 8/7, o BCE [anunciou](#) uma [revisão estratégica da política monetária](#), onde se realça:

- (i) a “**adoção de um objetivo simétrico de inflação no médio prazo de 2%**” (em lugar da anterior formulação de “*inflação próxima de 2% mas abaixo*” desse valor), “*significando que **desvios acima e abaixo desse objetivo são igualmente indesejáveis***”. Contudo, “*no caso em que a economia está a operar com **baixas taxas de juro***”, como atualmente, “*é necessária uma ação persistente da política monetária para evitar o entrincheiramento de desvios negativos, o que poderá implicar um período em que a inflação esteja moderadamente acima da meta*”. Na prática, tal significa que **o BCE irá tolerar taxas de inflação acima de 2% sem mexer na atual política monetária** ultra-expansionista;
- (ii) “*a **manutenção do IHPC como medida apropriada dos preços, mas com a recomendação da inclusão dos preços da habitação própria ao longo do tempo***” (atualmente apenas inclui as rendas), mas não se espera grande diferença;
- (iii) A adoção de um [plano de ação para incorporar as alterações climáticas na estratégia de política monetária](#), sobretudo ao nível da análise, modelação e reporte, mas também ao nível operacional, nomeadamente na escolha dos ativos de colateral nas operações monetárias.

De resto, nas **reuniões de abril e junho** não houve alterações na política monetária do BCE.

Nos EUA, a **Reserva Federal** também não alterou a sua política monetária expansionista nas **reuniões de abril e junho**, mas nesta última reunião um número crescente de conselheiros começou a apontar para um **aumento das taxas de juro diretoras em 2023 ou já mesmo em 2022**. Por outro lado, o **Presidente da Reserva Federal**, Jerome Powell, veio várias vezes a público explicar a nova estratégia de política monetária da Fed, que tolera valores de inflação superiores à meta de 2% durante algum tempo após vários anos de baixa inflação, argumentando ainda que a atual subida de inflação é temporária e não justifica mexer na política monetária.

No dia 14/7, no contexto do **Pacto Ecológico Europeu**, a Comissão Europeia, "[adotou um pacote de propostas](#) com o objetivo de tornar as políticas da UE em matéria de clima, energia, uso do solo, transportes e fiscalidade aptas para alcançar uma **redução das emissões líquidas de gases com efeito de estufa de, pelo menos, 55 % até 2030'** face aos níveis de 1990.

No dia 13/7, o Conselho **Ecofin** aprovou os 12 **Planos de Recuperação e Resiliência** (PRR) que tiveram a luz verde da Comissão Europeia, incluindo o de **Portugal**.

1.2 Enquadramento nacional

Em **maio**, a [Cimeira Social](#) que decorreu no Porto foi um dos marcos da **Presidência portuguesa da UE**, que terminou em junho. Na Cimeira alcançou-se um [compromisso político relativo ao plano de ação](#) proposto pela Comissão Europeia **para concretizar o pilar europeu dos direitos sociais**, com a assunção de **três metas** (relativamente à taxa de emprego, formação e número de pessoas em risco de exclusão social ou pobreza).

No dia 8/7, o [Conselho de Ministros](#) decidiu, nomeadamente:

- "**Para apoiar empresas viáveis que enfrentam problemas de solvência decorrentes da pandemia e, simultaneamente, fazer cumprir uma reforma relevante no âmbito do PRR no sentido de promover a capitalização das empresas portuguesas, é criado o Fundo de Capitalização e Resiliência, que pode dispor de uma dotação global de 1.300 milhões de euros, sob gestão do Banco Português de Fomento. O Fundo pretende o fortalecimento e a recuperação ágil e eficaz da solvência das empresas que, sendo viáveis a médio e longo prazo, veem os respetivos balanços e os mercados em que atuam afetados pelos efeitos da pandemia.**

*Através de um conjunto de medidas para a mobilização de investimento público no plano da reestruturação dos balanços e recapitalização de empresas, pretende-se **reforçar a liquidez e solvência e evitar o sobre-endividamento da economia nacional, preservando assim o tecido produtivo e o emprego**, impulsionando o investimento e evitando a destruição do valor da atividade económica portuguesa'.*

- "**Foi aprovada a criação da Linha de Apoio à Tesouraria para Micro e Pequenas Empresas, com a finalidade de apoiar a tesouraria das micro e pequenas empresas que se encontrem em situação de crise empresarial. O apoio, previsto no Orçamento do Estado para 2021, é atribuído até 31 de dezembro de 2021 sob a forma de subsídio reembolsável.**

As empresas beneficiárias assumem o compromisso de manutenção do número de postos de trabalho existente a 1 de outubro de 2020 pelo período mínimo de um ano após a concessão do financiamento, não podendo recorrer, durante esse período, à cessação de contratos de trabalho ao abrigo das modalidades de despedimento coletivo, de despedimento por extinção do posto de trabalho ou de despedimento por inadaptação.



- “Foi aprovado o decreto-lei que procede à **revisão do regime jurídico das sociedades de investimento mobiliário para fomento da economia**. O presente diploma vem alterar o regime relativo à dinamização do mercado de capitais com vista à diversificação das fontes de financiamento das empresas, alterando ainda o Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado”.

No mesmo Conselho de Ministro, foi aumentado o número de **concelhos de risco pandémico elevado e muito elevado**, que estão **sujeitos a restrições**, o que constitui um **revês no processo de desconfinamento**.

De acordo com uma [notícia do Portal do Governo](#), no mesmo Conselho de Ministros “o Governo estabeleceu também o **enquadramento legislativo para o final das moratórias bancárias aprovadas em 2020 e que terminam no final de setembro de 2021**. O diploma «permite ao fundo de contragarantia mútua **oferecer garantias públicas para a dívida em moratória de empresas que operem nos setores mais afetados pela pandemia**», para os casos em que as empresas e os seus financiadores «queiram assegurar a reestruturação ou refinanciamento da dívida, com maior carência de capital no reembolso e extensão do prazo de amortização da dívida», disse o Ministro”.

No dia 13/7, Ministro de Estado, da Economia e da Transição Digital, Pedro Siza Vieira, [apresentou](#) as **medidas para a recuperação económica e capitalização empresarial**. Na [apresentação](#) em powerpoint disponibilizada é patente que o **Estado vai estar disponível para garantir até 25% dos créditos sob moratória**, no caso das **empresas que integrem os setores mais afetados** pela pandemia, no âmbito do **Programa Retomar**. Às **medidas para a recapitalização** no quadro da atuação do **Fundo de Capitalização e Resiliência** juntam-se ainda, para **empresas com faturação anual inferior a cinco milhões de euros**, as que se inserem no **Programa Reforçar**.

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2019	2020	2T 20	3T 20	4T 20	1T 21
PIB						
Tvcr (%)	2,5	-7,6	-14,0	13,4	0,2	-3,3
Tvhr (%)	2,5	-7,6	-16,4	-5,6	-6,1	-5,4
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (% do valor do PIB 2019: 80,8%)	2,2	-4,6	-12,3	-2,6	-3,1	-4,9
Consumo Privado (63,9%), do qual:	2,6	-5,8	-14,4	-4,0	-4,6	-6,9
Bens alimentares (11,4%)	1,8	4,7	5,0	4,4	4,9	3,1
Bens duradouros (5,9%)	1,7	-7,6	-25,9	2,5	-3,5	-7,9
Bens correntes não alim., serviços (44,6%)	3,0	-8,5	-18,5	-7,2	-7,3	-9,8
Consumo Público (16,9%)	0,7	0,4	-3,9	2,7	2,6	2,8
FBC (19,0%), da qual:	5,4	-4,7	-10,0	-7,2	0,8	3,5
FBCF (18,2%)	5,4	-1,8	-8,6	0,7	1,0	3,7
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	1,9	0,1	0,5	-0,8	-1,4	-0,8
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,2%)	4,3	-6,2	-19,0	-1,1	0,8	12,2
Eq. de transporte (1,5%)	-1,7	-27,0	-68,5	-18,6	-24,1	-25,9
Construção (9,4%)	7,2	4,7	5,6	5,8	6,4	6,4
Produtos de propriedade intelectual (2,9%)	6,2	-1,3	-3,1	-1,5	-1,5	-0,5
Exportações (43,5%)	3,9	-18,6	-39,2	-16,0	-14,3	-9,4
Bens (29,4%)	3,3	-11,4	-33,2	-3,3	-4,8	3,5
Serviços (14,1%)	5,4	-34,0	-52,2	-41,7	-34,5	-38,0
Importações (43,3%)	4,7	-11,9	-29,1	-11,1	-6,1	-4,5
Bens (35,9%)	4,0	-10,2	-28,1	-7,8	-3,7	-1,7
Serviços (7,3%)	8,4	-20,3	-33,7	-26,5	-17,1	-18,9
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	2,8	-4,6	-11,8	-3,5	-2,4	-3,4
Exportações líquidas	-0,3	-3,0	-4,6	-2,1	-3,7	-2,0

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

No **primeiro trimestre** observou-se uma queda de -3,3% em cadeia do **PIB** devido ao **segundo confinamento geral**, interrompendo uma série de dois trimestres de melhoria. O recuo em cadeia, o maior na **UE** (onde a descida foi de apenas -0,1%), refletiu perdas de -4,3% no **consumo privado** e de -2,5% nas **exportações** (-15,4% nos **serviços**, contrariando o acréscimo de 1,8% nos **bens**), atenuadas pela subida de 3,6% do **investimento** e a queda ligeira das **importações** (-0,1%).

A evolução em cadeia é mais informativa do que a **evolução homóloga** – atenuação da descida para -5,4% –, distorcida pelo diferente grau de restritividade das medidas de resposta à pandemia entre os períodos em comparação.

O **peso das exportações no PIB** (intensidade exportadora) continuou a recuperar (após um mínimo de uma década de 29,6% no 2º trimestre de 2020: 21,8% nos bens e 7,8% nos serviços), atingindo 39,2% no 1º trimestre (30,7% nos bens e 8,4% nos serviços), um valor ainda significativamente abaixo do máximo de 44,0% registado no 4º trimestre de 2019 (pré-pandemia) (29,5% nos bens e 14,5% nos serviços) devido à recuperação ainda bastante incompleta na componente de serviços, pois o peso das exportações de bens já supera o valor pré-pandemia.

O **VAB** (sem impostos líquidos de subsídios) registou uma quebra em cadeia de -2,9% (embora com uma atenuação da queda homóloga para -4,0%), com quedas na maioria dos ramos – a maior no **Comércio e reparação de veículos; alojamento e restauração** (-9,6%) –, com exceção das **Atividades financeiras, de seguros e imobiliárias** (4,5%), da **Agricultura, silvicultura e pesca** (2,8%) e da **Construção** (1,6%).

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2019	2020	2T 20	3T 20	4T 20	1T 21
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	2,5	-7,6	-14,9	-4,6	-4,1	-4,0
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no valor do VAB em 2019: 2,4%)	3,4	-9,0	-10,0	-10,8	-9,0	-0,7
Indústria (14,2%)	0,0	-7,7	-23,0	-2,4	-1,7	-1,5
Energia, Águas e Saneamento (3,4%)	-4,0	-7,3	-12,4	-5,5	-4,6	-1,4
Construção (4,3%)	5,1	3,2	3,9	4,1	4,5	4,5
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (19,6%)	4,6	-12,8	-26,0	-9,6	-11,0	-13,6
Transp. e armaz., Inf. e comunicação (8,6%)	5,3	-5,7	-17,5	-2,7	-1,2	-3,2
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,4%)	1,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3	2,7
Outros Serviços (30,2%)	2,3	-6,4	-14,9	-4,6	-4,1	-4,8

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** prosseguiu em melhoria no mês de **maio**, registando um valor já muito atenuado. O indicador análogo do **consumo privado** teve uma trajetória semelhante. O indicador de **FBCF** do INE registou uma forte recuperação homóloga em março (+28,0%), que prosseguiu em abril (+29,6%), após quedas em janeiro e fevereiro.

Ainda que os vários indicadores referidos apontem para uma melhoria da atividade e das componentes referidas, faz-se notar que as **variações homólogas** referidas são influenciadas pelo impacto das **diferenças nas respostas à pandemia entre os períodos comparados**.

Figura 2.1.1: PIB e Indicador Coincidente para a evolução homóloga tendencial de atividade do Banco de Portugal, BdP (tvhr, %)

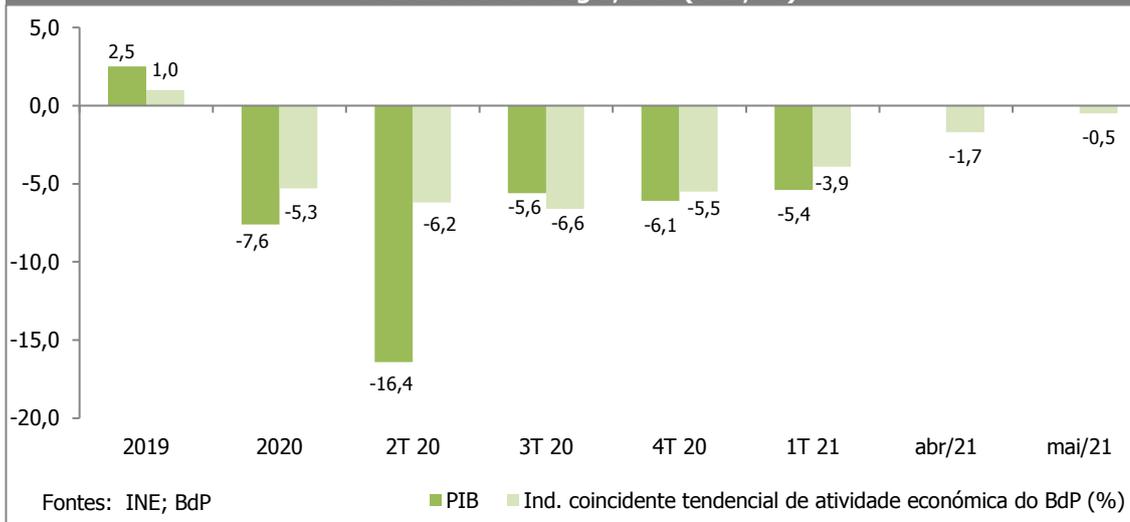
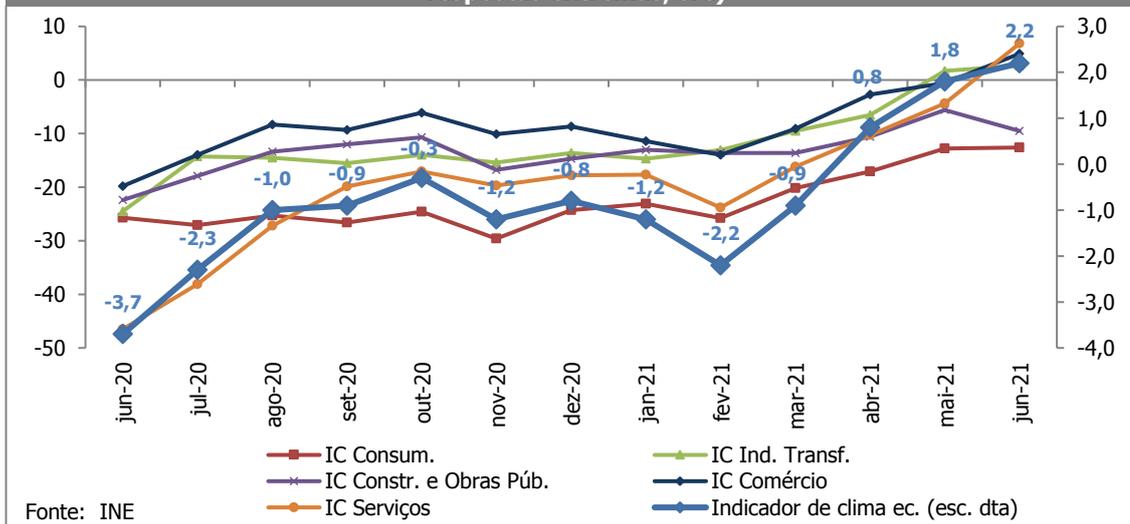


Figura 2.1.2: Indicador de Clima Económico (tvh) e Indicadores de Confiança, IC (saldo de respostas extremas, sre)



O **Indicador de Clima do INE¹** retomou valores positivos e crescentes nos meses de **abril a junho**, apontando para uma recuperação homóloga do PIB no segundo trimestre. A melhoria refletiu a subida de todos os **indicadores de confiança** dos consumidores e das empresas, em particular nos setores dos Serviços, Indústria transformadora e Comércio.

O [indicador diário de atividade económica \(DEI na sigla inglesa\)](#) do Banco de Portugal, com atualização semanal e informação já relativa ao mês de **julho**, sugere também uma **retoma homóloga** da atividade – embora com algum abrandamento recente –, enquanto a **taxa bienal** (comparação entre 2021 e 2019), que expurga os efeitos de base associados à resposta pandémica, mostra uma **estagnação da atividade em níveis próximos dos de 2019**.

¹ 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.

2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal										
	CE		BdP				OCDE		Governo	
	Jul-21		Jun-21				Jun-21		Abr-21	
	2021	2022	2020	2021	2022	2023	2021	2022	2021	2022
PIB (tvar, %)	3,9	5,1	-7,6	4,8	5,6	2,4	3,7	4,9	4,0	4,9
Consumo privado			-5,9	3,3	4,9	2,3	3,6	4,0	2,8	3,7
Consumo público			0,4	4,9	0,4	-0,2	2,1	1,3	1,7	1,4
FBCF			-1,9	7,6	8,2	5,8	3,7	6,9	4,0	8,0
Exportações			-18,6	14,5	13,1	4,8	10,4	9,4	8,7	7,9
Importações			-12,0	13,2	10,6	5,1	9,1	7,1	5,4	6,0
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)										
Exportações líquidas (do total de importações)							0,3	0,8	1,1	0,7
Procura Interna							3,4	4,1	2,9	4,2
Contributos líquidos das respetivas importações (p.p.)*										
Exportações			-5,2	2,5	3,2	1,1				
- de bens			-0,7	1,9	0,3	0,3				
- de serviços			-4,5	0,5	2,8	0,8				
Procura Interna			2,3	2,4	2,5	1,3				
Proc. externa relevante (tvar, %)									7,9	6,4
Emprego (tva, %)			-1,7	1,3	1,3	0,4			0,2	1,1
Horas trabalhadas (tva, %)			-9,2	5,9	4,1	0,5				
Taxa de desemprego (%)			7,0	7,2	7,1	6,8	7,4	7,0	7,3	6,7
Inflação (tva do IHPC, %)	0,8	1,1	-0,1	0,7	0,9	1,0	0,9	1,0	0,8**	0,9**
Bal. Corr. e de capital (% PIB)			0,1	0,9	2,1	1,8			2,1	3,4
Balança corrente (% PIB)							-1,1	-0,4	0,0	0,6
Bal. de bens e serviços (% PIB)			-1,8	-2,1	-1,4	-1,3			-0,7	0,1
Bal. de bens (% PIB)										
Saldo orçamental (% PIB)							-4,8	-3,4	-4,5	-3,2
Dívida pública bruta (% PIB)							133,4	130,2	128,0	123,0

Fontes: CE, [European Economic Forecast - Summer 2021](#); Banco de Portugal, BdP, [Boletim Económico - Junho 2021](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento da Europa, OCDE, [Economic Outlook - June 2020](#); Governo, [Programa de Estabilidade 2021-2025](#). 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 de 2017. ** Tva do IPC. Nota: as previsões mais recentes do FMI são ainda de abril e foram analisadas no anterior número da publicação, tendo sido excluídas da tabela por não serem atuais e por uma questão de espaço.

Em julho, a **Comissão Europeia** manteve as previsões de crescimento do **PIB** de Portugal inalteradas em 3,9% em **2021** e 5,1% em **2022**, valores que são bastante menos otimistas do que os números de junho do **Banco de Portugal** (4,8% e 5,6%, respetivamente), aproximando-se mais das estimativas da **OCDE** (3,7% e 4,9%), também divulgadas em junho, e dos valores apresentados em abril pelo **Governo** no Programa de estabilidade 2021-2025 (4,0% e 4,9%).

Nos dados da **Comissão**, é de notar que Portugal foi o único país, a par da Finlândia, que não viu revisto em alta o crescimento em 2021, com a Comissão a salientar que “o ritmo de retoma foi amortecido pela reposição parcial de restrições temporárias em junho”.

Na sua análise, a **OCDE** salienta a importância de Portugal **acelerar a implementação do PRR e manter o apoio orçamental até que a retoma esteja firmada**, mas com um **maior foco em empresas em dificuldades, mas viáveis**.

No **Boletim Económico de junho**, o **Banco de Portugal** (BdP) reviu em alta significativa as projeções de crescimento do PIB para 2021 (4,8%, +0,9 p.p. que em março) e 2022 (5,6%, +0,4 p.p.) – os números mais otimistas até agora –, tendo mantido a estimativa para **2023** em 2,4%.

Destques do Boletim Económico de junho do BdP:

- Conclusão

*"A projeção aponta para uma **recuperação rápida, embora incompleta**, da economia portuguesa, sendo o **balanço de riscos enviesado em alta**. Como noutros episódios de recessão, o **nível da atividade no médio prazo deverá ficar aquém do projetado antes da crise**, mas o hiato estimado é comparativamente menor. Esta perda de atividade reflete a **natureza mais duradoura dos efeitos do choque pandémico em alguns segmentos da economia**, e a conseqüente **necessidade de realocação e reposição dos níveis dos fatores produtivos**. Merece destaque a situação frágil de alguns grupos de indivíduos do mercado de trabalho, com implicações sobre a **desigualdade**.*

*A **crise pandémica** potenciou a **utilização de tecnologias digitais e novos métodos de trabalho** que poderão contribuir positivamente para a evolução da **produtividade** na economia portuguesa. As **políticas orçamental e monetária** assumem um **papel importante**, devendo os apoios ser adaptados à evolução da crise para não comprometer a recuperação. Nessa fase, o **reequilíbrio das finanças públicas** e os apoios a uma **eficiente realocação de recursos para as empresas viáveis** devem ser considerados.*

*Os **desafios de longo prazo** que se colocam à economia portuguesa incluem a **evolução demográfica desfavorável**, o reforço continuado do **capital humano** e da **produtividade**, bem como a necessidade de continuar a contribuir para o esforço global de **sustentabilidade climática**. É essencial assegurar a **utilização eficiente dos recursos financeiros disponíveis** na resposta estrutural a estes desafios”.*

- O impacto económico de médio prazo da crise pandémica

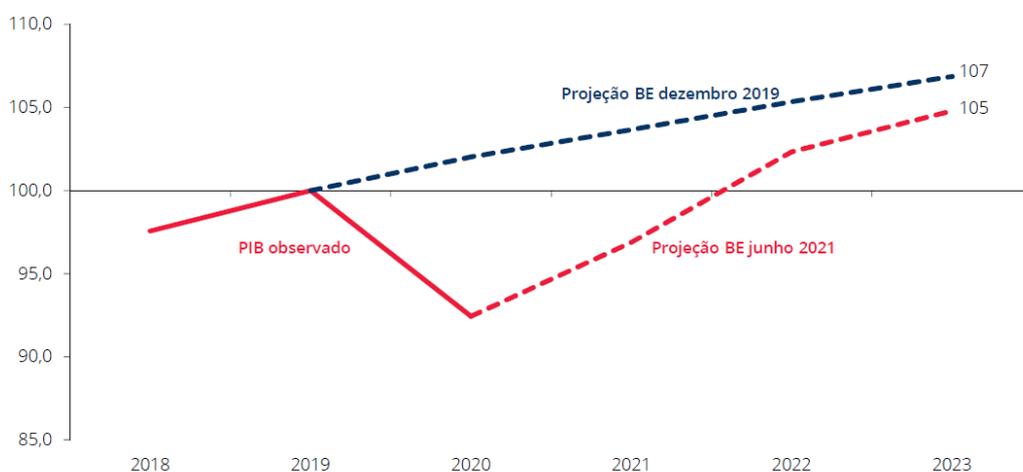
*"Segundo o BdP, "a **recuperação é rápida por comparação com anteriores episódios recessivos**. A natureza exógena do choque, a transmissão limitada ao sistema financeiro e a **resposta tempestiva** da política orçamental e monetária favorecem o **regresso do PIB aos***

níveis do final de 2019, o que deverá acontecer no início de 2022. No entanto, o choque deverá ter efeitos duradouros em alguns segmentos da economia mais afetados (...).

"Comparativamente com anteriores recessões, a contração da atividade em 2020 foi mais abrupta e profunda, mas espera-se que a recuperação seja também mais rápida. No **final do horizonte de projeção, o PIB ainda se situa cerca de 2% abaixo do previsto num cenário contrafactual de ausência do choque da pandemia, que nesta caixa corresponde à projeção do BE de dezembro de 2019** (Gráfico C1.1)".

Figura 2.2.1: Gráfico retirado do Boletim Económico de junho de 2021 do Banco de Portugal

Gráfico C1.1 • PIB observado e projeção atual – comparação com o cenário contrafactual (projeção do BE de dezembro de 2019) | Índice 2019 = 100



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: O cenário contrafactual corresponde à projeção do BE de dezembro de 2019, tendo os níveis do PIB sido obtidos a partir dos valores atualizados para 2019 e das taxas de variação em cadeia implícitas nessa projeção (incluindo para o ano de 2023, não publicado no BE de dezembro de 2019).

Isto porque "**a despesa global direcionada para serviços não recupera o nível projetado antes da crise**" – nomeadamente devido às piores perspetivas para o **turismo** – e "**a recuperação mais forte da indústria e da construção não é suficiente para compensar a retoma gradual e incompleta dos serviços**".

Em **contabilidade do crescimento**, "**o PIB fica aquém do projetado antes da crise devido à recuperação incompleta das horas trabalhadas**" – "**as atividades mais afetadas pela crise são intensivas em mão-de-obra, colocando-se desafios à sua realocação**" – "**e da produtividade total de fatores**" (PTF).

A crise pandémica penalizou a PTF devido à "**interrupção da acumulação de fatores produtivos, incluindo capital humano, e à redução da eficiência na utilização dos mesmos**", ainda que "**o estímulo dado pela pandemia à utilização das tecnologias digitais e à inovação**" possa "**mitigar o impacto negativo (...), mas é de difícil quantificação nesta fase**".

Por outro lado, "**o contributo da acumulação de capital físico para a diferença do PIB entre a projeção atual e a anterior à pandemia é pouco significativa**" em face da "**resiliência do**

*investimento na crise atual e a manutenção de **perspetivas favoráveis alicerçadas no recebimento de fundos europeus**”.*

- Balanço dos riscos para as previsões

*"O balanço dos riscos em torno das projeções para a atividade é **enviesado em alta em 2021-23**. Sobressai o **risco ascendente** decorrente do impacto da crise pandémica sobre a **poupança das famílias**. Persiste um **risco descendente no curto prazo** decorrente de uma evolução desfavorável da pandemia, em particular o **aparecimento e a disseminação de novas variantes do vírus**, que condiciona também o potencial de materialização de alguns dos outros riscos. Um fator de **incerteza adicional** no curto prazo está relacionado com as **perspetivas para as exportações de turismo**, que dependem das decisões quanto à circulação internacional de pessoas nos países emissores de turismo e em Portugal.*

*A **possibilidade** de uma **parte da poupança acumulada durante o período da crise** ser **canalizada para despesa** constitui um **risco ascendente** para a atividade (...).*

*As **exportações de bens** apresentam **riscos em baixa**, decorrentes da **escassez de alguns produtos e problemas de abastecimento**. A rápida recuperação do setor industrial tem levado a um **aumento significativo da procura de matérias-primas e de outros bens intermédios, como semicondutores**. Tal tem criado **estrangulamentos** nos fornecimentos **com impacto sobre a produção**, que poderão assumir uma escala mais significativa.*

*Existem **riscos em baixa** associados ao **processo de adaptação e retirada das medidas de apoio à economia**, em particular caso ocorra de forma não compensada e sincronizada na Europa. A crise tem alguns impactos mais duradouros, mas de dimensão limitada (...). Na projeção **assume-se que a adaptação e a retirada das medidas de apoio não se traduzem num aumento significativo das insolvências ou do desemprego**. No entanto, existe o **risco de consequências mais persistentes sobre alguns segmentos da economia**, com implicações mais negativas a médio prazo do que as consideradas no cenário central, se as alterações nas medidas de apoio não levarem em conta a assimetria existente e se a retirada for prematura e ocorrer de forma sincronizada na Europa.*

*Existem **riscos em alta** para a **projeção da inflação**. O aumento da procura de matérias-primas já referido teve um **impacto ascendente sobre os preços**, que poderá ser reforçado e ter maior transmissão aos preços no consumidor do que a assumido na projeção. No processo de recuperação global em curso, este risco em alta será materializado se os **choques de procura** prevalecerem sobre os da **oferta**”.*

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

Projeções para a economia mundial e principais mercados

Em junho, o **Banco Mundial** reviu em alta as projeções de crescimento do **PIB mundial** para 5,6% em **2021** – a subida mais forte pós-recessão em 80 anos – e 4,3% em **2022** (valores próximos dos da **OCDE**), a refletir uma forte retoma nas **economias avançadas**, em particular nos **EUA**, devido ao forte estímulo orçamental e aos avanços da vacinação. Os números do Banco Mundial mostram um crescimento dos EUA superior ao da **Área Euro** em 2021 e no conjunto de 2021-2022 (ver quadro). O desempenho da economia europeia é ainda inferior nas estimativas da **Comissão Europeia**, divulgadas em junho.

Contudo, o Banco Mundial salienta que a **retoma é desigual** porque muitas **economias em desenvolvimento** registam menores ritmos de crescimento devido ao reduzido acesso às vacinas, que dificulta o controlo da pandemia sem restrições à atividade. Entre as economias em desenvolvimento na tabela abaixo, de realçar os baixos valores de crescimento de **Angola, Moçambique e Rússia** em 2021. Pelo contrário, tanto a **China** como a **Índia** registam um forte ritmo de crescimento, embora partindo de dinâmicas muito diferentes em 2020 (a China foi dos poucos países sem contração do PIB, enquanto a Índia teve uma forte contração).

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

	CE, jul-21			BM, jun-21			OECD, jun-21			FMI, abr-20		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Mundo				-3,5	5,6	4,3	-3,5	5,8	4,4	-3,3	6,0	4,4
- Economias Avançadas				-4,7	5,4	4,0				-4,7	5,1	3,6
EUA				-3,5	6,8	4,2	-3,5	6,9	3,6	-3,5	6,4	3,5
Japão				-4,7	2,9	2,6	-4,7	2,6	2,0	-4,8	3,3	2,5
UE	-6,3	3,7	3,9							-6,1	4,4	3,9
Área Euro	-6,8	3,8	3,8	-6,6	4,2	4,4	-6,7	4,3	4,4	-6,6	4,4	3,8
Alemanha	-5,0	3,2	3,1				-5,1	3,3	4,4	-4,9	3,6	3,4
França	-8,3	5,5	4,4				-8,2	5,8	4,0	-8,2	5,8	4,2
Itália	-8,8	3,4	3,5				-8,9	4,5	4,4	-8,9	4,2	3,6
Espanha	-11,0	5,6	5,3				-10,8	5,9	6,3	-11,0	6,4	4,7
RU							-9,8	7,2	5,5	-9,9	5,3	5,1
OCDE							-4,8	5,3	3,8			
- Economias em desenvolvimento				-1,7	6,0	4,7				-2,2	6,7	5,0
Angola				-5,2	0,5	3,3				-4,0	0,4	2,4
Moçambique				-1,3	1,7	4,1				-0,5	2,1	4,7
Brasil				-4,1	4,5	2,5	-4,1	3,7	2,5	-4,1	3,7	2,6
Rússia				-3,0	3,2	3,2				-3,1	3,8	3,8
Índia				-7,3	8,3	7,5	-7,7	9,9	8,2	-8,0	12,5	6,9
China				2,3	8,5	5,4	2,3	8,5	5,8	2,3	8,4	5,6

Fontes: CE, [European Economic Forecast - Summer 2021](#); Banco Mundial, BM, [World Economic Situation and Prospects - June 2021](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE, [OECD Economic Outlook, June 2021](#). Fundo Monetário Internacional, FMI, [World Economic Outlook April 2021](#). Tvar= taxa de variação anual real.

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

No **2º trimestre**, a **criação líquida de empresas** aumentou 22,7% **face a 2020**, mas é mais relevante a diminuição de -24,2% **face a 2019** – refletindo um recuo mais forte dos **nascimentos** do que dos **encerramentos**, em termos absolutos e também relativos –, removendo um **efeito de base** associado à comparação de um período com desconfinamento gradual com outro em que houve maiores restrições.

Apesar de tudo, os dados de **junho** mostram já um ligeiro aumento da criação líquida de empresas face a 2019 (+0,4%).

De realçar também como positiva a melhoria do **rácio de nascimentos por encerramento** no 2º trimestre (para 3,6 – após 3,5 no trimestre anterior e 2,8 em 2020 – e 3,9 em junho).

O número de empresas com **processos de insolvência** diminuiu -7,5% no 2º trimestre face ao mesmo período de 2019, após uma subida de 4,4% no 1º trimestre.

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências

	2020	1T 21	2T 21	Abr-21	Mai-21	Jun-21
Nascimentos de empresas, nº (A)	37 558	10 039	20 926	3 782	3 752	2 949
Tvh (%)	-24,2	-16,9	14,4	213,3	73,5	3,8
Tvh 2021/2019 (%)		-37,0	-23,9	-6,3	-12,3	-9,5
Encerramentos de empresas, nº (B)	13 362	2 895	5 882	982	970	765
Tvh (%)	-25,1	-16,7	-2,5	61,8	7,5	-27,1
Tvh 2021/2019(%)		-35,9	-23,3	-21,4	-17,7	-29,4
Criação líquida de empresas, nº =A-B	24 196	7 144	15 044	2 800	2 782	2 184
Tvh (%)	-23,6	-17,0	22,7	366,7	120,6	21,9
Tvh 2021/2019 (%)		-37,5	-24,2	0,4	-10,2	0,4
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	2,8	3,5	3,6	3,9	3,9	3,9
Empresas com processos de insolvência, nº (C)	2 270	571	1044	174	161	137
Tvh (%)	3,2	-1,9	-11,3	2,4	-23,0	-36,9
Tvh 2021/2019 (%)		4,4	-7,5	-13,0	-29,1	-12,2

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.

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							
	2020	Var. homóloga		Jan-Mai 21	Var. homóloga		
	Valor (M€)	Valor (M€)	20/19 (%)	Valor (M€)	21-20 (M€)	21/20 (%)	21/19 (%)
Total							
Exportações (FOB)	53 786	-6 117	-10,2	26 032	5 151	24,7	1,8
Importações (CIF)	67 909	-12 069	-15,1	31 455	3 878	14,1	-6,7
Saldo	-14 122	5 952	-29,6	-5 423	1 274	-19,0	-33,5
Taxa de Cobertura (%)	79,2			82,8			
Intra-UE(27)							
Exportações (FOB)	38 392	-3 975	-9,4	18 621	3 811	25,7	2,5
Importações (CIF)	50 711	-8 280	-14,0	23 499	3 627	18,2	-5,1
Saldo	-12 318	4 305	-25,9	-4 878	184	-3,6	-26,2
Taxa de Cobertura	75,7			79,2			
Extra-UE(27)							
Exportações (FOB)	15 394	-2 142	-12,2	7 411	1 341	22,1	0,1
Importações (CIF)	17 198	-3 789	-18,1	7 956	251	3,3	-11,0
Saldo	-1 804	1 647	-47,7	-545	1 090	-66,7	-64,5
Taxa de Cobertura	89,5			93,2			
Total sem combustíveis							
Exportações (FOB)	51 310	-4 942	-8,8	24 517	4 818	24,5	2,0
Importações (CIF)	62 053	-8 827	-12,5	28 419	3 715	15,0	-4,7
Saldo	-10 743	3 885	-26,6	-3 902	1 102	-22,0	-32,7
Taxa de Cobertura	82,7			86,3			

Fonte: INE. 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 maio**, as **exportações de bens** aumentaram 24,7% **face a 2020**, uma evolução afetada por efeitos de base, pelo que se torna mais informativa a subida de 1,8% **face a 2019** (antes da pandemia), repartida entre 2,5% na **UE** e 0,1% no mercado **extra-UE**. Nas **importações**, a variação foi de 14,1% **face a 2020** e -6,7% **face a 2019** (-5,1% na UE e -11,0% extra-UE). A **taxa de cobertura** aumentou para 82,8%, face a 75,8% no período homólogo de 2020 e 75,8% no de 2019.

Excluindo os combustíveis, as exportações aumentaram 24,5% face a 2020 e 2,0% face a 2019, enquanto as importações subiram na comparação com 2020 (15,0%), mas registaram um valor ainda abaixo de 2019 (-4,7%). De notar que a **queda das importações face a 2019 é empolada por um efeito de base** (aquisição de aeronaves, de elevado montante, em 2019).

Exportações de bens

Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2020								
	2020			Valor (M€)	Jan-Mai 21			
	Valor (M€)	20/19 (%)	Contributo (p.p.)		Variação Homóloga			
					21/20 (%)	Contributo (p.p.)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	13 660	-7,8	-1,9	6 789	32,0	7,9	8,1	2,0
França	7 271	-6,1	-0,8	3 547	27,4	3,7	6,0	0,8
Alemanha	6 373	-11,3	-1,4	2 869	16,2	1,9	-8,1	-1,0
R. Unido (GB+Irlanda do Norte)	3 064	-15,6	-0,9	1 364	16,1	0,9	-13,4	-0,8
Estados Unidos da América	2 670	-12,1	-0,6	1 364	24,2	1,3	6,3	0,3
Itália	2 358	-12,1	-0,5	1 214	30,1	1,3	-1,7	-0,1
Países Baixos	2 008	-14,2	-0,6	1 031	25,7	1,0	2,5	0,1
Bélgica	1 254	-8,5	-0,2	659	28,0	0,7	10,7	0,2
Angola	871	-29,7	-0,6	341	-8,0	-0,1	-33,3	-0,7
Polónia	731	-6,4	-0,1	369	30,3	0,4	4,3	0,1
Brasil	728	-3,1	0,0	288	-3,1	0,0	-3,2	0,0
Suíça	657	5,5	0,1	263	3,2	0,0	-6,6	-0,1
Marrocos	626	-12,5	-0,1	443	116,0	1,1	41,3	0,5
Suécia	619	4,2	0,0	284	13,6	0,2	22,2	0,2
China	568	-5,7	-0,1	298	63,9	0,6	18,3	0,2
Turquia	551	-0,9	0,0	247	19,1	0,2	6,7	0,1
Irlanda	491	18,6	0,1	171	-9,6	-0,1	7,8	0,0
Dinamarca	481	4,5	0,0	218	18,6	0,2	23,2	0,2
Roménia	476	7,4	0,1	213	35,2	0,3	16,5	0,1
Áustria	394	-24,9	-0,2	161	3,8	0,0	-36,7	-0,4
Subtotal	45 851	-9,2	-7,8	22 132	25,2	21,4	2,1	1,7
Total	53 786	-10,2		26 032	24,7		1,8	
Intra-UE	38 392	-9,4	-6,6	18 621	25,7	18,2	2,5	1,8
Extra-UE	15 394	-12,2	-3,6	7 411	22,1	6,4	0,1	0,0

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2020. M€= milhões de euros; p.p. = pontos percentuais.

Nos **20 principais mercados**, os maiores **contributos positivos** para a **subida de 1,8% face a 2019** das **exportações** vieram dos mercados de **Espanha, França e Marrocos**, mais do que compensando um conjunto de **contributos negativos**, os maiores dos quais com origem na **Alemanha e Angola**. Por **grupos de produtos**, o maior **contributo positivo** veio do das **Máquinas e aparelhos**, seguindo-se um conjunto de contributos mais pequenos, tendo o principal **contributo negativo** ocorrido no **Material de transporte**, cujas exportações se encontram ainda 11,2% abaixo do nível pré-pandemia.

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

	2020			Valor (M€)	Jan-Mai 21			
	Valor (M€)	20/19 (%)	Contributo (p.p.)		Variação Homóloga			
					21/20 (%)	Contributo (p.p.)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)
Material de Transporte: S17 (86-89)	7 952	-18,9	-3,1	3 901	39,5	5,3	-11,2	-1,9
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	7 910	-5,1	-0,7	3 814	29,3	4,1	9,6	1,3
Metais: S15 (72-83)	4 114	-7,4	-0,6	2 246	40,3	3,1	12,4	1,0
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	3 972	-10,3	-0,8	1 864	7,4	0,6	-2,9	-0,2
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	3 913	-1,2	-0,1	1 714	9,1	0,7	6,7	0,4
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	3 825	-8,3	-0,6	1 971	33,0	2,3	8,7	0,6
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 564	6,8	0,4	1 518	8,6	0,6	10,4	0,6
Químicos: S6 (28-38)	3 261	-3,7	-0,2	1 544	19,5	1,2	9,9	0,5
Vestuário: S11 (61-62)	2 590	-17,2	-0,9	1 239	19,9	1,0	-6,6	-0,3
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	2 476	-32,2	-2,0	1 515	28,3	1,6	-0,9	-0,1
Outros	2 285	-4,3	-0,2	997	18,8	0,8	4,7	0,2
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 056	-1,5	-0,1	956	15,1	0,6	4,4	0,2
Mobiliário: S20 (94)	1 709	-14,3	-0,5	816	37,5	1,1	-4,9	-0,2
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 659	-6,9	-0,2	796	24,9	0,8	2,7	0,1
Calçado: S12 (64-67)	1 590	-16,8	-0,5	659	12,2	0,3	-12,2	-0,4
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	661	-16,4	-0,2	362	39,3	0,5	7,9	0,1
Peles e couros S8 (41-43)	251	-20,6	-0,1	120	25,8	0,1	-5,7	0,0
Total	53 786	-10,2		26 032	24,7		1,8	
Total sem combustíveis	51 310	-8,8	-8,2	24 517	24,5	23,1	2,0	1,9

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2020. M€= milhões de euros; p.p. = pontos percentuais.

Importações de bens

Nos **20 principais mercados**, o maior **contributo negativo** para a **queda face a 2019** das **importações** (-6,7%) veio do mercado de **França**, mas devido a um **efeito de base** (aquisição de aeronaves, de elevado montante, a esse país em 2019), pelo que se releva sobretudo o contributo negativo no mercado do **Reino Unido**, enquanto no que se refere a **contributos positivos**, o maior ocorreu no mercado da **Nigéria**. Por **grupos de produtos**, o maior **contributo negativo** veio do **Material de transporte**, devido ao efeito de base referido (compra de aeronaves em 2019), seguindo dos **Combustíveis** e **Vestuário**, enquanto os **contributos positivos** mais relevantes ocorreram nos **Químicos** e **Metais**.

Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2020

	2020			Valor (M€)	Jan-Mai 21			
	Valor (M€)	20/19 (%)	Contributo (p.p.)		Variação Homóloga			
					21/20 (%)	Contributo (p.p.)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	22 159	-9,2	-2,8	10 137	19,5	6,0	1,2	0,3
Alemanha	9 049	-14,7	-1,9	4 269	19,9	2,6	-6,6	-0,9
França	5 011	-36,2	-3,6	2 244	10,8	0,8	-33,5	-3,4
Países Baixos	3 733	-6,1	-0,3	1 730	15,8	0,9	3,5	0,2
Itália	3 548	-13,7	-0,7	1 590	16,4	0,8	-6,8	-0,3
China	3 067	3,9	0,1	1 391	11,3	0,5	15,0	0,5
Bélgica	1 963	-19,3	-0,6	928	13,2	0,4	-8,2	-0,2
R. Unido (GB+Irlanda do Norte)	1 867	-11,2	-0,3	370	-52,5	-1,5	-56,6	-1,4
Brasil	1 602	55,9	0,7	893	9,4	0,3	134,2	1,5
Estados Unidos da América	1 238	-16,1	-0,3	649	26,3	0,5	-7,0	-0,1
Polónia	1 108	9,2	0,1	669	59,8	0,9	57,9	0,7
Nigéria	1 077	12,7	0,2	593	26,6	0,5	115,4	0,9
Turquia	724	-24,7	-0,3	454	47,0	0,5	7,6	0,1
Suécia	710	0,2	0,0	306	-7,1	-0,1	10,3	0,1
Índia	633	-23,6	-0,2	293	6,5	0,1	-12,8	-0,1
Federação da Rússia	513	-53,1	-0,7	380	96,7	0,7	-33,9	-0,6
República Checa	486	-20,3	-0,2	250	27,0	0,2	-7,5	-0,1
Hungria	474	-14,3	-0,1	260	45,2	0,3	5,9	0,0
Irlanda	464	-11,4	-0,1	197	3,8	0,0	-17,2	-0,1
Arábia Saudita	429	-46,4	-0,5	175	-10,5	-0,1	-51,6	-0,6
Subtotal	59 854	-13,2	-11,4	27 776	16,4	14,2	-3,9	-3,4
Total	67 909	-15,1		31 455	14,1		-6,7	
Intra-UE	50 711	-14,0	-10,4	23 499	18,2	13,2	-5,1	-3,8
Extra-UE	17 198	-18,1	-4,7	7 956	3,3	0,9	-11,0	-2,9

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2020. M€= milhões de euros; p.p. = pontos percentuais.

Quadro 3.1.1.5: Importações de bens por tipo de produto

	2020			Valor (M€)	Jan-Mai 21			
	Valor (M€)	20/19 (%)	Contributo (p.p.)		Variação Homóloga			
					21/20 (%)	Contributo (p.p.)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	13 041	-8,8	-1,6	6 051	24,3	4,3	1,1	0,2
Material de Transporte: S17 (86-89)	8 357	-34,5	-5,5	3 698	10,2	1,2	-32,3	-5,2
Químicos: S6 (28-38)	8 356	1,0	0,1	3 967	13,1	1,7	12,1	1,3
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	7 471	-5,3	-0,5	3 255	7,2	0,8	0,6	0,1
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	5 855	-35,6	-4,1	3 036	5,7	0,6	-21,8	-2,5
Metais: S15 (72-83)	5 292	-10,4	-0,8	2 823	31,4	2,4	7,5	0,6
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 155	-8,6	-0,5	2 124	27,0	1,6	5,3	0,3
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 334	-1,7	-0,1	1 366	2,1	0,1	2,8	0,1
Outros	2 633	-9,3	-0,3	1 126	17,1	0,6	-0,4	0,0
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	2 156	-10,0	-0,3	979	6,0	0,2	-0,5	0,0
Têxteis: S11 (50-60, 63)	1 996	-4,7	-0,1	863	-3,1	-0,1	-6,4	-0,2
Vestuário: S11 (61-62)	1 803	-23,2	-0,7	639	0,5	0,0	-29,0	-0,8
Mobiliário: S20 (94)	1 085	-12,0	-0,2	497	22,3	0,3	-2,2	0,0
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	864	-3,7	0,0	411	20,8	0,3	8,5	0,1
Calçado: S12 (64-67)	725	-21,9	-0,3	287	-0,5	0,0	-25,7	-0,3
Peles e couros S8 (41-43)	569	-28,1	-0,3	236	-2,5	0,0	-29,8	-0,3
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	215	-1,1	0,0	98	7,4	0,0	6,6	0,0
Total	67 909	-15,1		31 455	14,1		-6,7	
Total sem combustíveis	62 053	-12,5	-11,0	28 419	15,0	13,5	-4,7	-4,2

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2020. M€= milhões de euros; p.p. = pontos percentuais.

3.1.2 Comércio internacional de serviços

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços – variações homólogas

	2020				Jan-Abr 21			
	Valor (M€)	Var. homóloga (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Var. homóloga (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Exportações	22 387	-13 278	-37,2		5 713	-2 346	-29,1	
Transform, manut., reparação	1 040	-107	-9,3	-0,3	206	-121	-37,0	-1,5
Transportes	4 742	-2 807	-37,2	-7,9	1 352	-699	-34,1	-8,7
Viagens e turismo	7 753	-10 538	-57,6	-29,5	1 170	-1 573	-57,3	-19,5
Outros serv. forn. por empresas	4 558	-134	-2,9	-0,4	1 550	86	5,8	1,1
Outros	4 294	308	7,7	0,9	1 435	-39	-2,6	-0,5
Importações	13 784	-4 036	-22,6		4 276	-603	-12,4	
Transform, manut., reparação	461	-48	-9,4	-0,3	139	-22	-13,7	-0,5
Transportes	2 887	-1 377	-32,3	-7,7	969	-215	-18,2	-4,4
Viagens e turismo	2 795	-2 388	-46,1	-13,4	593	-275	-31,7	-5,6
Outros serv. forn. por empresas	3 859	-432	-10,1	-2,4	1241	-186	-13,0	-3,8
Outros	3 781	209	5,9	1,2	1 333	96	7,8	2,0
Saldo	8 603	-9 242	-51,8		1 437	-1 744	-54,8	
Transform, manut., reparação	579	-59	-9,3		67	-99	-59,7	
Transportes	1 855	-1430	-43,5		383	-484	-55,8	
Viagens e turismo	4 958	-8150	-62,2		577	-1 298	-69,2	
Outros serv. forn. por empresas	698	298	74,6		308	272	751,5	
Outros	512	98	-55		102	-135	s.s.	

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

Quadro 3.1.2.2: Balança de serviços – comparação com o nível pré-pandemia

	Jan-Abr 21			
	Valor (M€)	Variação face a Jan-Abr 2019 (M€)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)
Exportações	5 713	-3 960	-40,9	
Transform, manut., reparação	206	-94	-31,3	-1,0
Transportes	1 352	-1 032	-43,3	-10,7
Viagens e turismo	1 170	-3 088	-72,5	-31,9
Outros serv. forn. por empresas	1 550	67	4,5	0,7
Outros	1 435	187	15,0	1,9
Importações	4 276	-1 142	-21,1	
Transform, manut., reparação	139	-33	-19,2	-0,6
Transportes	969	-403	-29,4	-7,4
Viagens e turismo	593	-746	-55,7	-13,8
Outros serv. forn. por empresas	1241	-151	-10,8	-2,8
Outros	1 333	191	16,7	3,5
Saldo	1 437	-2 818	-66,2	
Transform, manut., reparação	67	-61	-47,5	
Transportes	383	-629	-62,1	
Viagens e turismo	577	-2 343	-80,2	
Outros serv. forn. por empresas	308	218	240,9	
Outros	102	-4	s.s.	

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

Após uma queda histórica em 2020, a refletir a **crise pandémica**, o excedente da **balança de serviços** continuou a diminuir de forma acentuada de **janeiro a abril de 21**, com uma variação de -54,8% **face ao período homólogo de 2020** e ainda mais negativa **face a 2019** (-66,2%), refletindo a acentuada redução do saldo positivo das **Viagens e turismo** (-69,2% e -2,3 mil M€ face a 2020; -80,2% e -2,3 mil M€ face a 2019) e, em menor medida, dos **Transportes**.

As **exportações** de serviços recuaram -29,1% face a 2020 e -40,9% face a 2019, para o que contribuiu, sobretudo, a evolução muito negativa nas **Viagens e turismo** (-57,3% e -72,5%, respetivamente), a componente mas afetada pela crise pandémica, tendo as **importações** diminuído a ritmos inferiores.

Apenas a componente de **Outros serviços fornecidos por empresas** registou uma evolução positiva das exportações e do saldo (tanto face a 2020 como em relação a 2019), mas sem grande influência no conjunto das exportações de serviços.

3.1.3 Balança de bens e serviços

O **défice da balança de bens e serviços** atenuou-se nos **primeiros quatro meses de 2021**, com a redução do défice nos **bens** a contrariar a queda do excedente dos **serviços**.

Em termos de **estrutura da balança de bens e serviços** (BBS), o peso dos **serviços** continuou a reduzir-se tanto nas exportações como nas importações no início deste ano, com origem sobretudo nas **Viagens e turismo** (com realce para a descida de 11,0% para 4,5% do peso nas exportações de bens e serviços) e, em menor medida, nos **Transportes**.

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços

	Exportações				Importações				Saldo	
	Jan-Abr				Jan-Dez				Jan-Dez	
	2020		2021		2020		2021		2020	2021
	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Valor (M€)
Bens (FOB)	16 897	67,7	20 361	78,1	22 067	81,9	23 363	84,5	-5 171	-3 002
Serviços (FOB)	8 059	32,3	5 713	21,9	4 878	18,1	4 276	15,5	3 181	1 437
Transformação, manut., reparação	327	1,3	206	0,8	161	0,6	139	0,5	166	67
Transportes	2 051	8,2	1 352	5,2	1 184	4,4	969	3,5	867	383
Viagens e turismo	2 742	11,0	1 170	4,5	868	3,2	593	2,1	1 875	577
Outros serviços forn. por empresas	1 464	5,9	1 550	5,9	1 428	5,3	1 241	4,5	36	308
Outros serviços	1 474	5,9	1 435	5,5	1 237	4,6	1 333	4,8	237	102
Total (FOB)	24 956	100	26 075	100	26 945	100	27 639	100	-1 990	-1 564

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).

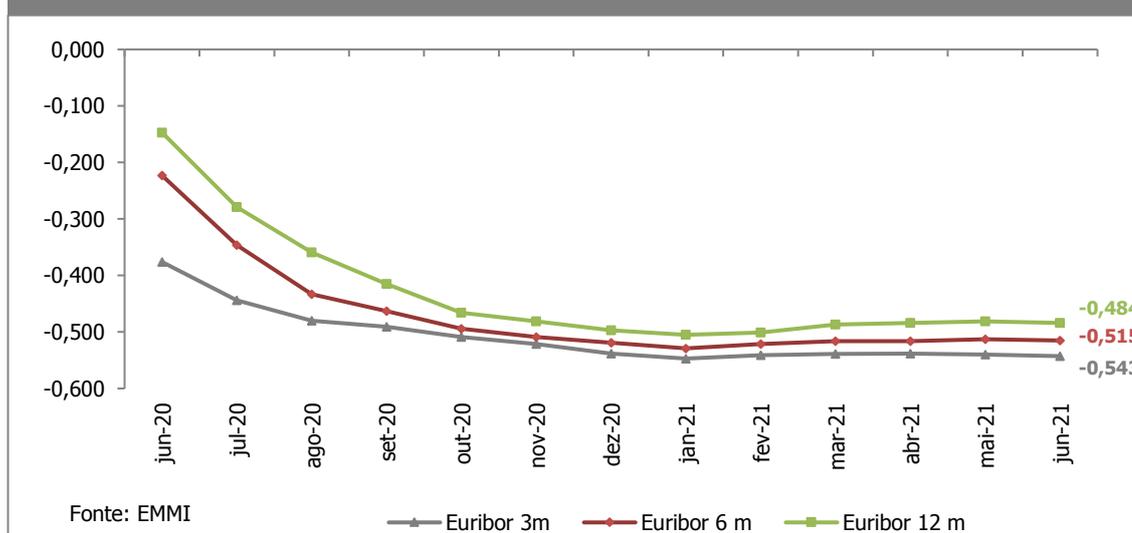
4. FINANCIAMENTO

4.1 Taxas de juro

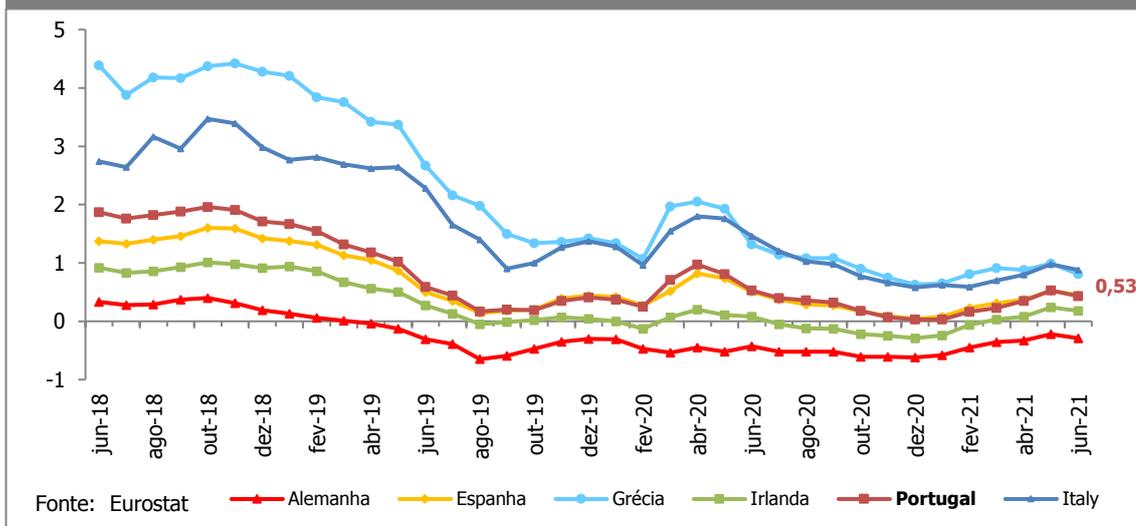
Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2019	2020	4T 20	1T 20	2T 20	Abr-21	Mai-21	Jun-21
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	-0,356	-0,427	-0,523	-0,542	-0,540	-0,538	-0,540	-0,543
6 meses	-0,302	-0,367	-0,507	-0,522	-0,515	-0,516	-0,513	-0,515
12 meses	-0,215	-0,306	-0,481	-0,498	-0,483	-0,484	-0,481	-0,484
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	0,76	0,41	0,09	0,14	0,44	0,35	0,53	0,43
Yield Área Euro, 10 anos	0,44	0,06	-0,18	-0,07	0,17	0,09	0,24	0,17
Yield Alemanha, 10 anos (b)	-0,25	-0,51	-0,61	-0,46	-0,28	-0,33	-0,22	-0,29
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	1,01	0,92	0,71	0,60	0,72	0,68	0,75	0,72
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond. em PT	2,59	2,22	2,29	2,21		2,26	2,15	
Tx. de juro média pond. na A. Euro	1,94	1,73	1,79	1,79		1,79	1,75	

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 Eurossistema.

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

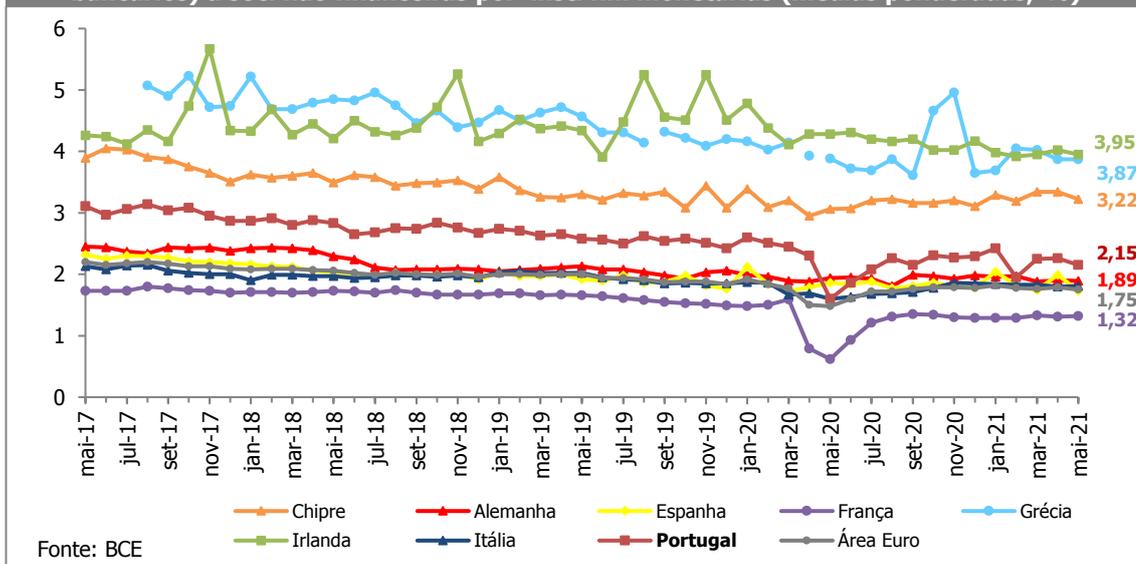


As **taxas Euribor** mantiveram-se relativamente estáveis no **segundo trimestre** e mesmo após a revisão estratégica da política do BCE no início de **julho**.

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

No mercado secundário de dívida pública, pelo contrário, a **yield soberana** de **Portugal** a 10 anos registou uma subida no **2º trimestre**, atingindo mesmo um máximo de quase um ano em **maio** (0,53%), tendo depois recuado um pouco em **junho** (para 0,43%).

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** corrigiu em baixa no **2º trimestre** (de 2,29% para 2,21%), após dois trimestres seguidos em alta, tendo-se situado em 2,15% no mês de **maio**, que constitui o 13º valor mais alto na **área euro** (cujo valor se manteve em 1,79% no trimestre).

4.2 Crédito

Segundo dados revistos, o **stock de crédito total concedido ao setor não financeiro, exceto Administrações Públicas** (empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais) acelerou no início de **2021** (para uma taxa de variação anual, tva, de 2,4% em **abril**, após 1,4% em 2020), com origem nos **Particulares** (de 1,4% para 1,9%: de 2,6% para 2,8% na Habitação e de -1,5% para -0,1% no Consumo e outros fins), cuja evolução contrariou o abrandamento nas **Sociedades não financeiras Privadas** (de 3,1% para 2,8%).

Quadro 4.2.1: Agregados de crédito, posição em final de período (Tva em %, salvo outra indicação)								
	2019	2020	Set-20	Dez-20	Mar-21	Abr-21		Mai-21
						Tva	Mil M€	Tva
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas ^(a)	1,2	1,4	1,7	1,4	2,3	2,4	409,0 ^Δ	
- Particulares e emp. nome individual ^(b)	1,2	1,3	1,2	1,3	1,4	1,9	143,0 ^Δ	
- Habitação	-0,2	1,9	1,4	1,9	2,6	2,8		
- Consumo e outros fins	4,9	-0,3	0,9	-0,3	-1,5	-0,1		
- Sociedades não financeiras	1,1	1,5	2,1	1,5	3,1	2,8		
- Privadas	0,9	1,5	1,9	1,5	3,1	2,8	266,0 ^Δ	
- Públicas fora do perímetro das AP	6,4	0,7	8,2	0,7	2,1	1,5	7,1 ^Δ	
Empréstimos das IFM	1,0	3,7	3,5	3,7	4,1	4,5 (4,5*)	332,4*	4,1 (4,1*)
- Particulares	1,1	1,5	1,4	1,5	2,0	2,5 (2,7*)	121,9*	2,7 (3,0*)
- Habitação	0,1	2,0	1,4	2,0	2,7	2,9 (3,3*)		3,1 (3,5*)
- Consumo	8,2	0,6	2,7	0,6	-1,2	0,4 (0,3*)		1,1 (1,0*)
- Outros fins	-1,4	-1,7	-2,4	-1,7	0,6	1,6 (1,6*)		1,7 (1,7*)
- Sociedades não financeiras	1,1	10,1	8,8	10,1	10,3	10,3 (10,0*)	89,4*	7,7 (7,4*)
- Microempresas*	6,2*	14,0*	15,6*	14,0*	14,8*	15,2*		13,3*
- Pequenas empresas*	-1,1*	13,4*	11,7*	13,4*	14,9*	14,8*		9,7*
- Médias empresas*	-1,9*	6,2*	5,8*	6,2*	7,2*	6,9*		4,0*
- Grandes empresas*	-3,1*	3,8*	-0,8*	3,8*	1,4*	2,5*		1,6*
- Sociedades privadas exportadoras*	-1,3*	8,3*	5,8*	8,3*	12,7*	12,7*		9,7*
- Administrações públicas	-6,5	-6,4	-6,0	-6,4	-6,8	-5,6 (-5,6*)	90,0* ^(c)	-3,6 (-3,6*)
- IFNM	2,3	-7,7	-3,4	-7,7	-7,2	-6,0 (-6,5*)	24,6*	-0,8 (-1,2*)

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.

Para o abrandamento do *stock* de crédito às **Sociedades não financeiras** (SNF) até abril contribuiu a manutenção do crescimento dos **empréstimos das IFM** – Instituições Financeiras Monetárias (excluindo, por isso, o crédito das Instituições Financeiras não Monetárias, IFNM), embora traduzindo um ritmo elevado (10,3%, sem ajustamento de operações de titularização, o mesmo valor que em dezembro de 2020), com o abrandamento nas **pequenas** e nas **médias empresas** a contrariar a aceleração nas **microempresas** e nas **grandes** empresas.

Assinala-se ainda a manutenção do crescimento do **empréstimos a sociedades privadas exportadoras** em 12,7%, um ritmo superior ao conjunto das SNF.

Já em **maio**, contudo, assinala-se um abrandamento significativo dos empréstimos das IFM às SNF (de 10,3% para 7,7%), que foi transversal por dimensão, afetando também as exportadoras.

4.3 Mercado de capitais

No **1º semestre** de 2021, o valor transacionado no **mercado secundário a contado** diminuiu -11,0% (para 16,1 mil M€), para que contribuiu a evolução negativa da **Euronext Lisbon** (tvh de -8,9%, para 16,1 mil M€), o mercado com maior peso, mas também da **Euronext Access Lisbon**, que registou uma perda de quase 100% (-99,8%, para 0,8 mil M€), ficando assim praticamente sem expressão a negociação do **sistemas de negociação multilateral** (com menores exigências de listagem, mais apropriados à participação das PME), dado que a **Euronext Growth Lisbon** prosseguiu sem transações.

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

	Valor transacionado			Capitalização bolsista		
	2019	2020	Jun-21	Dez-19	Dez-20	Jun-21
Mercados regulamentados	23 315,6	29 356,8	16 142,7			
Tvh (%)	-9,6%	25,9%	-8,9%			
Euronext Lisbon	23 315,6	29 356,8	16 142,7	201 265,3	229 967,1	222 762,2
Tvh (%)	-9,6%	25,9%	-8,9%	5,4%	14,3%	6,1%
Sistemas de neg. multilateral	1 350,8	419,9	0,8			
Tvh (%)	95,6%	-68,9%	-99,8%			
Euronext Access Lisbon ⁽¹⁾	1 350,8	419,9	0,8	3 518,2	227,4	340,7
Tvh (%)	95,6%	-68,9%	-99,8%	33,2%	-93,5%	-88,1%
Euronext Growth Lisbon ⁽²⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	3,9	4,9
Tvh (%)	s.s.	s.s.	s.s.	-100,0%	-	8,8%
Total (merc. secund. contado)	24 666,4	29 776,7	16 143,5			
Tvh (%)	-6,9%	20,7%	-11,0%			

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 junho, a **capitalização bolsista** registou subidas homólogas de 6,1% na Euronext Lisbon e 4,9% na Euronext Growth Lisbon, mas um recuo de -88,1% na Euronext Access Lisbon.

O índice acionista **PSI-20** recuperou 2,8% no **1º semestre**, após um recuo de 6,1% em **2020**.

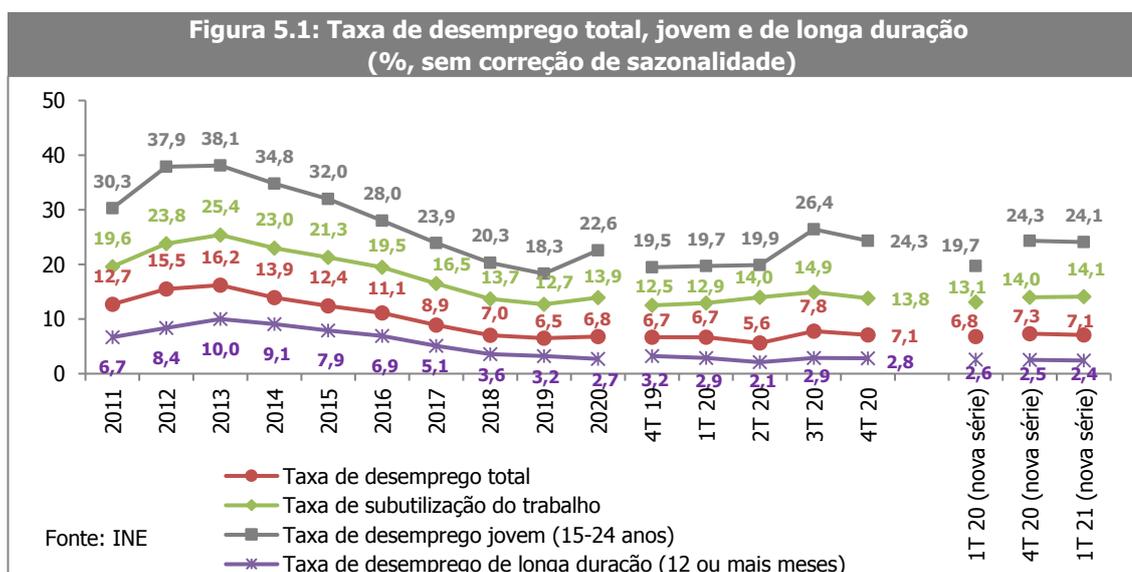
5. MERCADO DE TRABALHO

De com os dados da [nova série iniciada em 2021](#) das [estatísticas trimestrais do mercado do trabalho](#), a **taxa de desemprego** situou-se em 7,1% no **1º trimestre**, que compara com 7,3% no trimestre anterior e 6,8% no homólogo, valores estes ajustados à metodologia da nova série para efeitos de comparação, mas de carácter provisório, conforme explica o INE.

A subida homóloga da taxa de desemprego (não influenciada por efeitos de sazonalidade, mas sujeita às diferenças de resposta à pandemia) traduziu o aumento do número de **desempregados** (3,5%) e a queda da **população ativa** (-1,0%), que refletiu a descida do **emprego** (-1,3%). A redução dos **ativos** teve como contrapartida uma subida homóloga de 0,8% da **população inativa**².

A taxa de desemprego de **longa duração** diminuiu para 2,4%, enquanto a taxa de desemprego **jovem** subiu face ao período homólogo (para 24,1%).

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), aumentou para 14,1%.



O detalhe da **evolução homóloga** mostra que o aumento da **população desempregada** no 3º trimestre se concentrou nos trabalhadores com ensino superior e, em menor medida, nos com ensino secundário, enquanto a queda do **emprego** apenas não abrangeu os **contratos sem**

² 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*”.

termo, foi mais intensa nos **setores primário e secundário** e afetou somente os trabalhadores de **qualificações baixas e intermédias**, tendo-se registado uma subida dos postos de trabalho dos trabalhadores com **ensino superior** (12,0%), que evidenciam uma elevada rotatividade.

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	2020*	1T 20	4T 20	1T 21	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 165,1	5 092,3	5 103,8	5 041,7	-1,0	-1,2
Taxa de atividade (%)	50,2	58,4	58,5	58,0		
População empregada (10³)	4 814,1	4 744,2	4 730,6	4 681,6	-1,3	-1,0
- Por nível de qualificação						
Ensino básico: até 3º ciclo	1 963,1	1 944,3	1 802,1	1 746,6	-10,2	-3,1
Ensino secundário ou pós-secundário	1 401,0	1 416,8	1 387,1	1 386,6	-2,1	0,0
Ensino superior	1 450,0	1 383,1	1 541,4	1 548,4	12,0	0,5
- Por setor						
Sector Primário	258,7	135,4	127,4	125,0	-7,7	-1,9
Sector Secundário	1 192,6	1 195,0	1 212,3	1 175,8	-1,6	-3,0
Sector Terciário	3 362,8	3 413,8	3 390,8	3 380,8	-1,0	-0,3
Trab. por conta de outrem (10³)	4 010,6	4 053,6	4 044,7	3 969,0	-2,1	-1,9
Com contrato de trabalho sem termo	3 298,1	3 279,7	3 334,4	3 285,4	0,2	-1,5
Com contrato de trabalho com termo	595,7	643,0	582,7	577,4	-10,2	-0,9
Outro tipo de contrato	116,8	130,9	127,6	106,2	-18,9	-16,8
Trabalhadores por conta própria (10³)	788,8	676,4	672,8	678,8	0,4	0,9
População desempregada (10³)	350,9	348,1	373,2	360,1	3,5	-3,5
Ensino básico: até 3º ciclo	133,6	148,2	128,9	132,1	-10,9	2,5
Ensino secundário ou pós-secundário	127,8	125,0	133,9	127,7	2,1	-4,6
Ensino superior	89,5	74,8	110,4	100,3	34,1	-9,1
Desemp. à procura de novo emprego (10³)	315,3	308,5	327,0	318,5	3,2	-2,6
Taxa de subutilização do trabalho (%)	13,9	13,1	14,0	14,1		
Taxa de desemprego (%)	6,8	6,8	7,3	7,1		
Homens	6,5	6,3	7,1	6,9		
Mulheres	7,1	7,4	7,5	7,4		
Jovens (15-24 anos)	22,6	19,7	24,3	24,1		
Longa duração (12 ou mais meses)	2,7	2,6	2,5	2,4		
Regiões						
Norte	6,8	7,0	7,2	7,4		
Centro	5,6	6,3	6,1	6,2		
A. M. Lisboa	7,7	7,1	7,7	6,9		
Alentejo	5,9	6,5	7,6	7,1		
Algarve	8,3	7,6	10,0	10,2		
R. A. Açores	6,1	7,3	5,5	6,8		
R. A. Madeira	7,9	5,9	11,2	9,6		
População inativa (10³)	5 126,6	5 191,9	5 201,5	5 235,8	0,8	0,7
Taxa de inatividade (%)	42,0	42,1	42,0	42,7		

Fonte: INE. Tvh(c)= taxa de variação homóloga (em cadeia); n.d. = não disponível. Nova série iniciada em 2021. * Anterior série 2011-20.

A subida homóloga da **taxa de desemprego** ocorreu na maioria das regiões, tendo sido mais intensa na R. A. da Madeira e no Algarve, a refletir o forte impacto da pandemia nessas regiões turísticas, que apresentaram as taxas mais elevadas a nível nacional (9,6% e 10,2%,

respetivamente). Registaram-se descidas pouco significativas na R.A. Açores, na A.M. Lisboa e no Centro, que continuou a evidenciar o valor mais baixo do país (6,2%).

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

- A **população empregada** aumentou 0,3% em relação ao mês anterior, 1,0% relativamente a três meses antes e 3,5% por comparação com o mês homólogo de 2020.
- A **população desempregada** também aumentou em relação aos três períodos de comparação: 3,1%, 6,4% e 25,4%, respetivamente.
- A **taxa de desemprego** situou-se em 7,2%, mais 0,2 p.p. que no mês precedente, mais 0,4 p.p. que três meses antes e mais 1,2 p.p. que em maio de 2020.
- A **taxa de subutilização de trabalho** situou-se em 12,8%, valor inferior em 0,1 p.p. ao de abril de 2021, em 1,0 p.p. ao de fevereiro do mesmo ano e em 2,1 p.p. ao de maio de 2020.

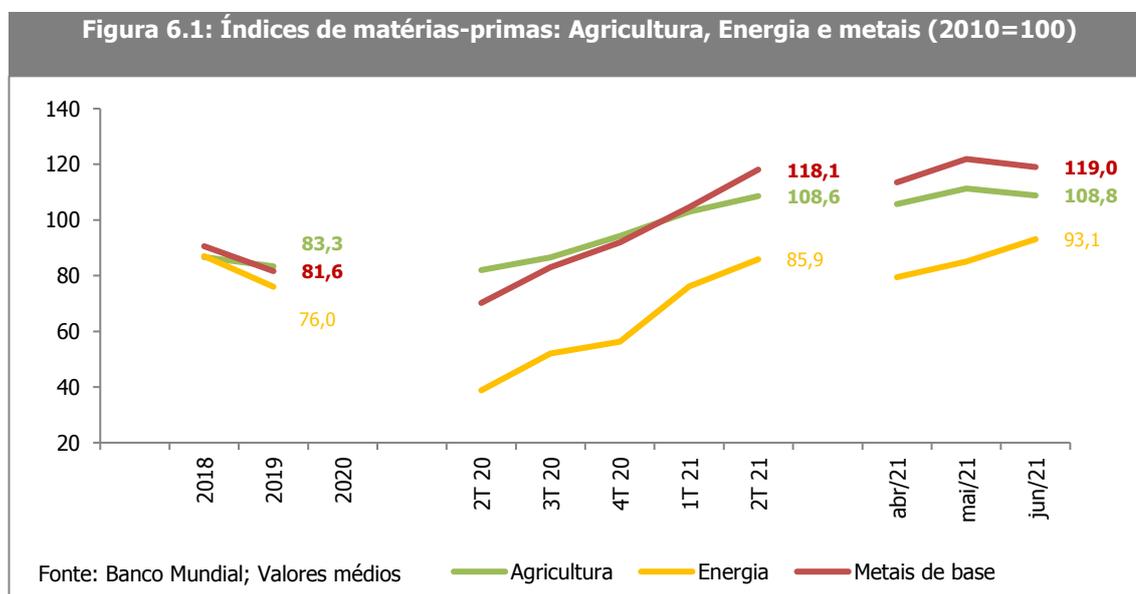
A descida da **taxa de subutilização do trabalho** e a subida da **taxa de desemprego** sucedem no contexto do **processo de desconfinamento** que se iniciou no **2º trimestre**, ainda que com o **regresso progressivo de restrições a alguns concelhos** onde a situação pandémica entretanto se deteriorou.

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do Banco Mundial, no **2º trimestre** prosseguiu a subida em cadeia dos **índices de preços das matérias-primas** (ainda que a menor ritmo), a refletir a perspetiva de recuperação económica em face do avanço da vacinação.

O **índice de energia** foi um dos que mais se mais valorizou (variação trimestral de 12,9%), em resultado das subidas de 13,3% no barril de **brent** (situando-se em 68,6 dólares em **março**), 5,5% no índice de **gás natural** e 15,8% no **carvão**. O índice de **metais de base** registou uma valorização semelhante (12,9%) e superior à do índice da **agricultura** (5,4%), onde se realça a subida de 2% do **algodão** (atingindo 2,08 dólares por kg no mês de junho).

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** situaram-se abaixo da média da **UE (27)** na maioria dos escalões de consumo no **2º semestre de 2020**, com exceção do último, mas continuaram a inserir-se na **metade de países com preços mais altos**, com realce para a **9ª posição nos dois primeiros escalões de consumo**, onde se situarão as empresas de menor 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.

Apesar de tudo, as **variações homólogas** foram inferiores às da UE em todos os escalões de consumo, o que é positivo do ponto de vista da competitividade da indústria nacional.

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

	Portugal			UE (27)		
	2S 19	1S 20	2S 20	2S 20 #UE 27 (sem imp., taxas)	1S 20	2S 20
Bandas de consumo						
IA: Consumo < 20 MWh	0,1916	0,1915	0,1925	9º em 26 (17º)	0,2086	0,2083
Tvh (%)	-3,3	20,4	0,5		2,6	1,1
IB: [20; 500 MWh [	0,1483	0,1429	0,1410	9º em 27 (18º)	0,1535	0,1488
Tvh (%)	-0,8	2,0	-4,9		3,7	2,1
IC: [500; 2 000 MWh [	0,1159	0,1125	0,1114	10º em 27 (20º)	0,1255	0,1254
Tvh (%)	-0,9	-3,2	-3,9		3,2	5,4
ID: [2 000; 20 000 MWh [	0,1063	0,1023	0,1010	8º em 27 (16º)	0,1067	0,1072
Tvh (%)	-2,5	1,1	-5,0		2,1	4,0
IE: [20 000Wh; 70 000 MWh [	0,0880	0,0852	0,0839	11º em 27 (18º)	0,0877	0,0889
Tvh (%)	-8,6	-6,1	-4,7		3,2	2,8
IF: [70 000; 150 000 MWh]	0,0820	0,0734	0,0734	11º em 25 (18º)	0,0744	0,0779
Tvh (%)	-6,5	-12,1	-10,5		-4,7	3,6
IG: Consumo > 150 000 MWh		0,0698	0,0714	6º em 18 (10º)	0,0650	0,0609
Tvh (%)					2,0	-6,2

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 em todos os escalões (preços relativamente mais baixos), significando que as empresas industriais portuguesas são relativamente mais afetadas por impostos não dedutíveis face às congéneres europeias.

7.2 Gás natural

No **2º semestre de 2020**, os **preços médios nacionais do gás natural sem IVA e outros impostos dedutíveis** pagos pela **indústria** situaram-se abaixo da média da **UE (27)** na maioria dos escalões de consumo, com exceção do 1º, onde se situarão as empresas de menor dimensão.

Nesse **1º escalão**, o preço foi mesmo o 3º mais elevado da UE, sendo também de relevar a 10ª posição no **2º escalão**, também na metade de países com preços mais elevados. Nos **três escalões seguintes** (no último não há dados recentes), a situação é menos gravosa, com os preços a situarem-se na metade de países com preços mais baixos.

Apesar de tudo, as **variações homólogas** foram inferiores às da UE (mesmo nos dois primeiros escalões), o que é positivo do ponto de vista da competitividade da indústria nacional.

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

	Portugal				UE (27)	
	2S 19	1S 20	2S 20	2S 20 #UE (sem imp. taxas)	1S 20	2S 20
Bandas de consumo						
I1: Consumo < 1 000 GJ	17,12	16,16	16,62	3º em 24 (4º)	13,51	13,58
Tvh (%)	11,7	-0,9	-2,9		0,6	-2,0
I2: [1 000; 10 000 GJ [	12,04	11,77	10,64	10º em 25 (10º)	11,20	11,06
Tvh (%)	5,9	-10,1	-11,6		-3,4	-3,9
I3: [10 000; 100 000 GJ [	8,70	7,86	6,73	18º em 25 (15º)	8,44	7,74
Tvh (%)	6,0	-13,3	-22,6		-8,6	-9,3
I4: [100 000; 1 000 000 GJ [	7,37	6,54	5,54	15º em 24 (7º)	6,31	5,94
Tvh (%)	-2,3	-15,5	-24,7		-15,8	-12,8
I5: [1 000 000; 4 000 000 GJ]	6,40	5,91	4,52	13º em 17 (9º)	5,07	4,90
Tvh (%)	-12,9	-19,9	-29,4		-24,8	-11,8
I6: Consumo > 4 000 000 GJ	6,28			4º em 15 no 2S 19 (2º)	4,53	4,42
Tvh (%)					-29,2	-12,5

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, não há grande diferença de posicionamento nos dois primeiros escalões de consumo – onde os preços são relativamente elevados –, mas nos restantes o posicionamento piora significativamente na comparação com a UE, sobretudo nos três últimos (posições entre a 2ª e a 9ª), colocando-os na metade de países com preços mais altos, concluindo-se que a indústria enfrenta **preços relativamente elevados do gás natural antes da influência da fiscalidade na generalidade dos escalões** (com exceção do 3º).

7.3 Combustíveis

No **2º trimestre** registou-se uma forte subida homóloga dos **preços do gasóleo** (39,2% antes de impostos e 18,3% no preço final), a refletir um **efeito de base**, dada a comparação de um período com desconfinamento progressivo e maior consumo de combustíveis com o período homólogo marcado pelo confinamento e baixo consumo.

Os dados de **junho** mostram que a progressão dos preços (43,5% antes de impostos e 20,4% no preço final) foi ainda maior do que no conjunto do trimestre, traduzindo uma aceleração.

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

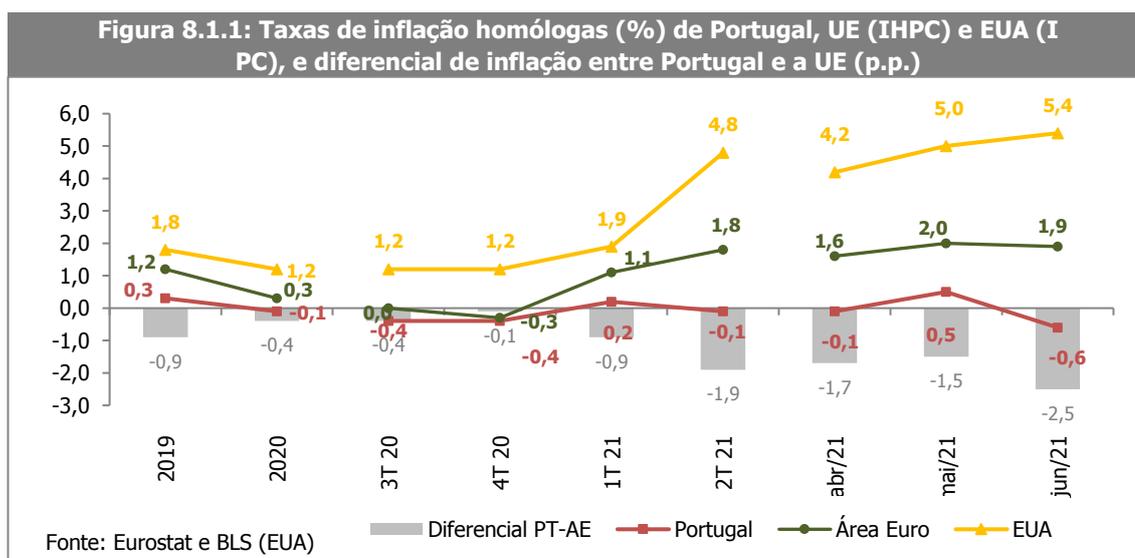
	2019	2020	1T 21	2T 21	Jun-20
Preço sem impostos*					
Portugal	0,667	0,482	0,559	0,618	0,647
Tvh (%)	6,8	-27,7	-6,7	39,2	43,5
<i>Ranking</i> na UE (28)	6º	15º			
UE (28)	0,650	0,479			
Tvh (%)	7,1	-26,3			
Preço de venda final*					
Portugal	1,331	1,220	1,319	1,392	1,427
Tvh (%)	-1,2	-8,4	-2,3	18,3	20,4
<i>Ranking</i> na UE (28)	9º	9º			
UE (28)	1,306	1,160			
Tvh (%)	-2,5	-11,1			
Peso da tributação (%)					
Portugal	49,9	60,5			
UE (28)	50,2	58,7			

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.

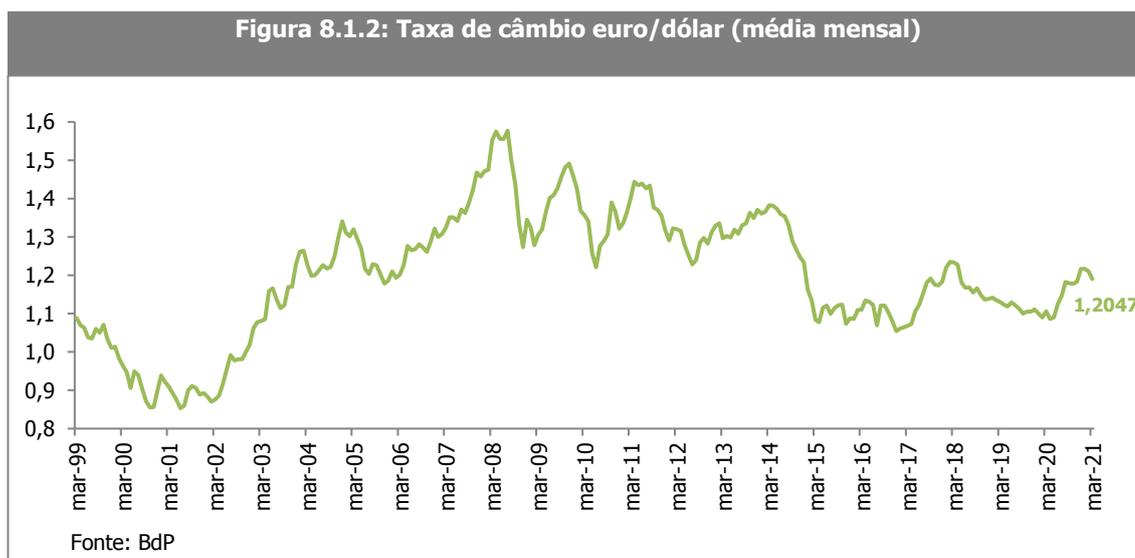
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS

8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) regressou a um valor negativo no **2º trimestre** (-0,1%; -0,6% em **junho**), tendo-se observado um diferencial mais negativo face à **Área Euro**, onde a inflação subiu para 1,8% (1,1% em junho). Nos **EUA**, a inflação situou-se num nível bastante mais elevado (4,8% no 1º trimestre e 5,4% em junho).



A cotação média do **euro face ao dólar** estabilizou no **2º trimestre** (variação de 0,0% em cadeia, mas 7,0% em termos homólogos), embora com um recuo mensal em **junho** (-0,8%, para 1,2047).



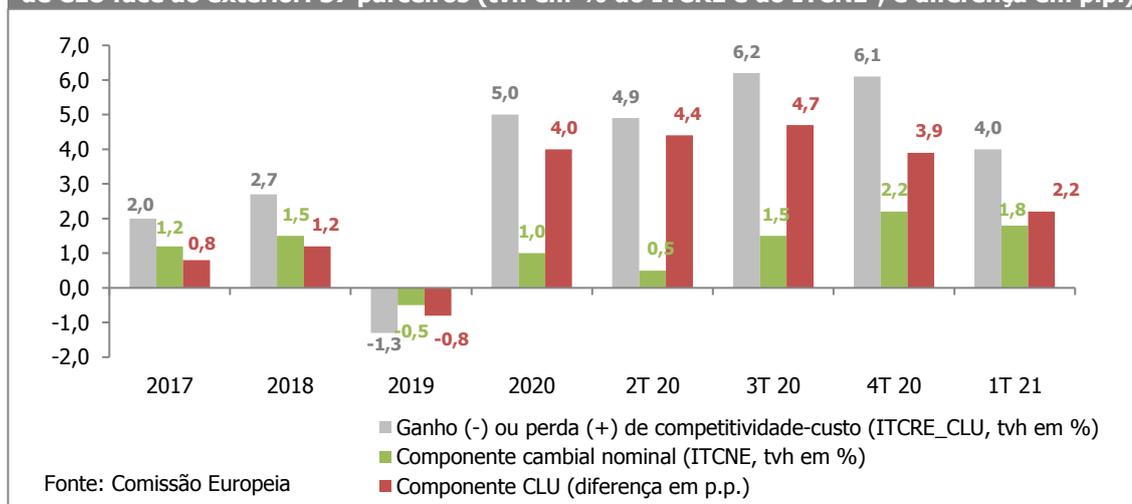
8.2 Competitividade pelos custos laborais

De acordo com dados revistos, o indicador de **competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros piorou 5,0% em **2020** (apreciação do índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE) – em vez de 2,7% nos anteriores dados –, para o que contribuiu a apreciação **nominal do euro** (variação de 1,0% no índice de taxa de câmbio nominal efetiva, ITCNE, que não é sujeita a revisão), mas sobretudo o aumento dos **custos laborais unitários relativos** face aos 37 parceiros (cerca de 4,0%, face a 1,7% nos anteriores dados).

A melhoria do indicador de competitividade em **2019** também foi revista em alta (de 0,9% para 1,3%), mas de forma mais ligeira, constituindo esta evolução uma exceção nos **últimos anos**, que marcam uma **tendência clara de deterioração da competitividade pelos custos**.

Já em **2021**, os dados do **1º trimestre** mostram, apesar de tudo, uma deterioração homóloga menos marcada do indicador de competitividade-custo (passando de uma tvh de 6,1% para 4,0%), a refletir uma menor apreciação nominal do euro, mas em grande medida o menor aumento dos custos laborais unitários relativos.

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 ITCNE³, e diferença em p.p.)



³ 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

O défice da **balança corrente e de capital** (saldo externo) registou um agravamento homólogo no período de **janeiro a abril de 2021** (em 176 M€), passando para 240 M€.

A deterioração resultou da redução do excedente da **balança de capital** (em 232 M€), que se sobrepôs à ligeira redução do défice da **balança corrente** (em 56 M€), onde a melhoria da balança de bens e da balança de rendimentos secundários contrariou a evolução bastante desfavorável na balança de serviços e, em menor medida, na balança de rendimentos primários.

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

	2019	2020	Jan-Abr 20	Jan-Abr 21	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	1 262	-2 377	-1 105	-1 049	-5,1%	56
Balança de bens e serviços	2020	-3583	-1990	-1564	-21,4%	425
Bens	-14 941	-12 186	-5 171	-3 002	-41,9%	2 169
Serviços	16 961	8 603	3 181	1 437	-54,8%	-1 744
Rendimentos primários	-4 864	-3 034	-514	-1 040	102,4%	-526
Rendimentos secundários	4 106	4 240	1 398	1 555	11,2%	157
Balança de Capital	1 671	2 633	1 041	809	-22,3%	-232
Balanças corrente e de capital	2 934	256	-64	-240	274,2%	-176

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

A **posição de investimento internacional**⁴ em percentagem do PIB melhorou um pouco no **1º trimestre** de 2021, após uma forte deterioração no **4º trimestre** de 2020 (-104,9% no final de mar-21, após -105,5% no final de dez-20 e -102,2% no final de set-20).

⁴ 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.

9.3 Contas públicas

De acordo com uma [comunicação da Comissão Europeia](#) de início de junho, a **cláusula de derrogação das regras orçamentais** do Pacto de Estabilidade e Crescimento continuará a ser aplicada em **2022**, esperando-se que seja desativada em **2023**, conforme apontou o **Banco de Portugal** (BdP) no [Boletim Económico de Junho](#), onde é salientado que “*as recomendações da Comissão mantiveram uma natureza qualitativa tendo em consideração os elevados níveis de incerteza. Os Estados-Membros com dívidas elevadas deverão usar o MRR para financiar investimentos adicionais de apoio à recuperação económica, mas simultaneamente prosseguir uma política orçamental prudente, em particular por via do controlo do crescimento das despesas correntes com financiamento nacional*”.

Essa análise integra uma secção do Boletim que analisa o [Programa de Estabilidade de 2021-2025](#), concluindo que “*o equilíbrio entre os riscos de uma retirada prematura das medidas de resposta à crise pandémica e a sustentabilidade das finanças públicas será decisivo nos próximos anos. Tal será particularmente exigente para os países com rácios da dívida pública elevados, e justifica a definição de uma trajetória mais exigente de redução do rácio da dívida, como a preconizada no Programa português. Atendendo à incerteza na materialização das estimativas neste horizonte temporal, a condução da política orçamental deverá sempre ter presente a elevada dívida e a necessidade de gerar saldos primários positivos num futuro próximo*”.

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 de 133,6% no final do **4º trimestre** de 2020 para 137,2% no final do **1º trimestre** de **2021**, embora com uma atenuação do **défice orçamental** de 7,4% para 5,7% do PIB.

- Nos dados mensais acumulados (da DGO), em **Contabilidade Pública**, o **défice** de 5,4 mil M€ de **janeiro a maio** de **2021** nas **administrações públicas**, que corresponde a um agravamento de 54,1%, a refletir um aumento de 3,8% da **despesa** (4,9% na despesa corrente primária, -2,0% nos juros e -1,1% na despesa de capital, embora com um aumento de 2,4% na componente de investimento) e uma diminuição de -1,8% na **receita** (-6,4% nas receitas fiscais).