

2015

O INVESTIMENTO EM PORTUGAL

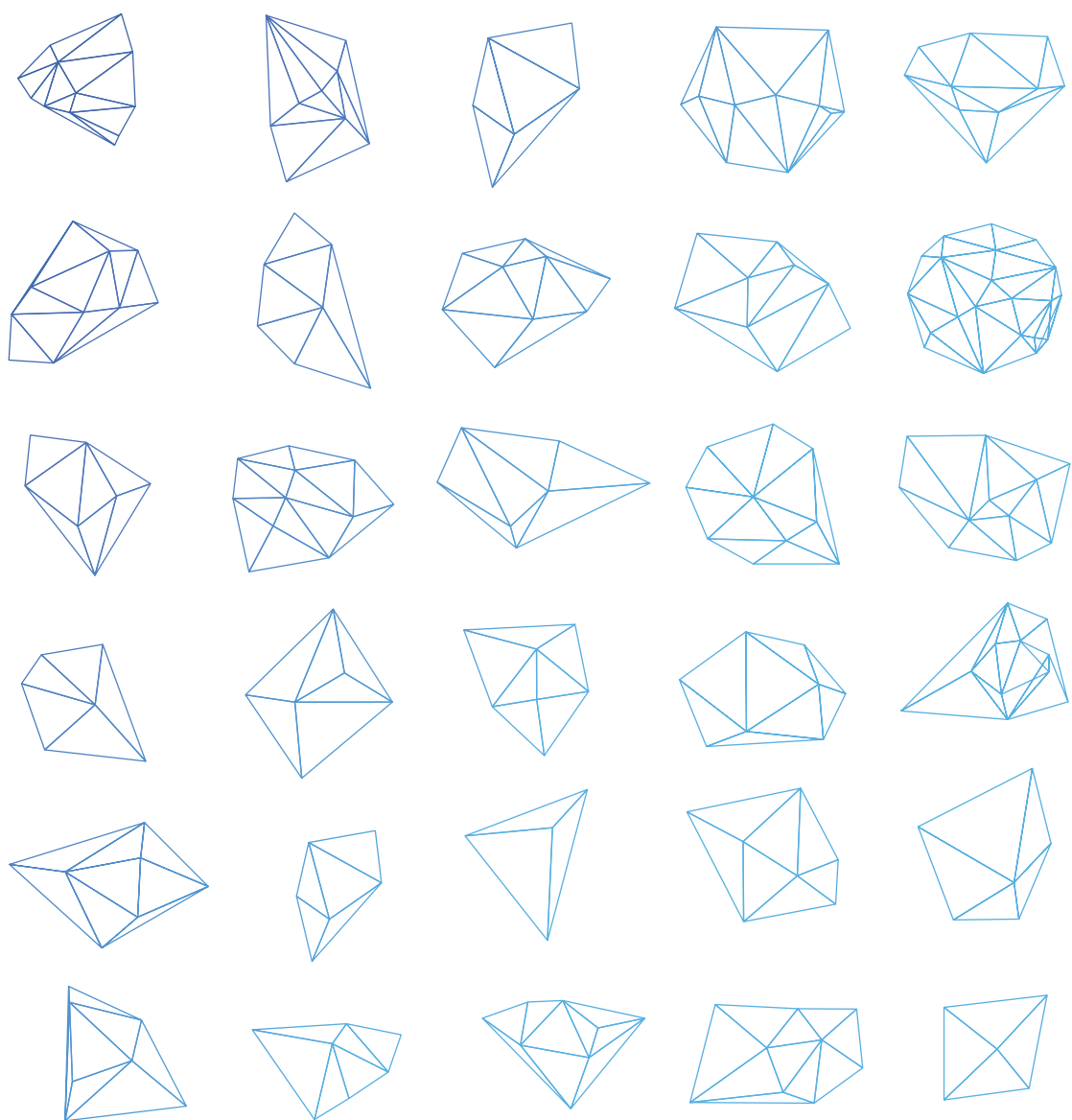
PRESENTE E FUTURO DO FINANCIAMENTO E DA FISCALIDADE



CIP
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL
DE PORTUGAL

COFINANCIADO POR:





O INVESTIMENTO EM PORTUGAL

PRESENTE E FUTURO DO FINANCIAMENTO E DA FISCALIDADE

ÍNDICE

Sumário Executivo	4
Síntese Macroeconómica	6
Investimento	12
Financiamento	18
Fiscalidade	26
2015: o ano em gráficos	34



CIP
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL
DE PORTUGAL

COFINANCIADO POR:



PO ISE
PROGRAMA OPERACIONAL
INFRAESTRUTURA E SERVIÇOS



PORTUGAL
2020



UNIÃO EUROPEIA
Fundo Social Europeu

SUMÁRIO EXECUTIVO

A **recuperação da economia portuguesa** da recessão de 2011/2013 prosseguiu em 2015, mas a um ritmo ainda insatisfatório e com **evidentes sinais de fragilidade**, num ambiente pouco favorável à competitividade empresarial e sob uma conjuntura internacional que se foi tornando mais adversa.

Os resultados mais promissórios verificados no início de 2015 foram contrariados pela **clara perda de dinamismo da atividade económica ao longo do ano**, que tornaram claros os riscos de uma reversão da retoma iniciada em 2013, ou, pelo menos, de vermos transformada essa retoma num longo período de crescimento anémico da economia. Essa perda de dinamismo foi ditada pelo **comportamento das exportações e do investimento**: precisamente as **variáveis chave** sobre as quais se poderá vislumbrar o **relançamento sólido e duradouro** da atividade económica.

Para o **abrandamento das exportações** na segunda metade do ano terá contribuído a evolução desfavorável da **procura externa** dirigida à economia portuguesa. No entanto, só será possível reforçar a dinâmica de exportação e reforçar os ganhos de quota de mercado se as empresas conseguirem **aumentar a sua capacidade de produção e a sua competitividade**. Para isto, a retoma do **investimento empresarial é crucial**. A aposta

no investimento em atividades produtoras ou indutoras da criação de **bens e serviços transacionáveis**, que favoreça as exportações e a substituição de importações, que valorize a **marca Portugal** e os nossos recursos naturais e que seja capaz de ser o suporte de várias atividades, torna-se cada vez mais premente.

Tendo presente esta aposta prioritária, na presente publicação centramos a nossa atenção nos **principais bloqueios ao investimento e nas propostas da CIP para os ultrapassar**. Neste sentido, foram definidos dois sub-temas que consideramos cruciais para investimento: o **financiamento** e a **fiscalidade**.

As dificuldades no financiamento à atividade empresarial do setor privado constituem um sério constrangimento ao relançamento do investimento, à criação de emprego e à desejável mudança estrutural da economia portuguesa, que pressupõe a competitividade das nossas empresas no mercado global.

Em 2015, o **stock de crédito interno às sociedades não financeiras prosseguiu a sua trajetória descendente**, consistente com o processo de desalavancagem das empresas, mas refletindo, por outro lado, a manutenção das suas **dificuldades no acesso ao financiamento bancário**. O **diferencial nos custos de crédito**

comparativamente às suas congéneres da **zona euro**, embora tenha vindo a **reduzir-se**, constitui outra **desvantagem competitiva**, não só para as empresas que concorrem nos mercados externos, mas também para as que sofrem internamente a concorrência das empresas estrangeiras.

Contudo, o **crédito bancário** devia ser **complementar ao capital próprio** das empresas e não o inverso, como sucede em Portugal (e também na maior parte dos países da União Europeia). De facto, uma das fragilidades estruturais do tecido empresarial português é a **excessiva dependência de crédito bancário**, sobretudo de curto prazo. Esta fragilidade torna-se particularmente perturbadora numa situação em que uma proporção significativa das empresas portuguesas apresenta estruturas financeiras desequilibradas, com **elevados níveis de endividamento**. No caso das PME, este problema assume uma importância crucial, sendo urgente a sua recapitalização e a substituição do crédito bancário por financiamentos/dívida de maior estabilidade, ou mesmo com a natureza de quase capital. Torna-se premente fomentar outras formas de financiamento, sendo essencial colocar a **Instituição Financeira de Desenvolvimento (IFD) ao serviço das empresas**, assim como criar condições para o desenvolvimento de um Mercado Especializado no Financiamento de PME. Só através de um financiamento adequado das PME, que assumem um

papel preponderante no nosso tecido produtivo, será possível relançar o **investimento** e as bases para um **crescimento sustentável**.

Em relação à **Fiscalidade**, a análise a que procedemos revela a **tendência crescente da carga fiscal em Portugal** nos últimos 20 anos e os aspetos em que o nosso sistema fiscal se mostra mais desfavorável à competitividade externa e à atratividade da economia nacional. É urgente que a Fiscalidade seja mais estimuladora do investimento privado, quer nacional, quer estrangeiro. Reduzir a carga fiscal sobre as empresas e as famílias, e tornar o sistema fiscal português mais competitivo, mais previsível e simples, são objetivos fundamentais para ultrapassar a quebra do investimento. Estes objetivos deverão ser conciliados com o da sustentabilidade das finanças públicas, fazendo refletir os progressos alcançados ao nível da redução estrutural da despesa num alívio gradual da carga fiscal sobre a nossa economia.

SÍNTESE MACROECONÓMICA 2015



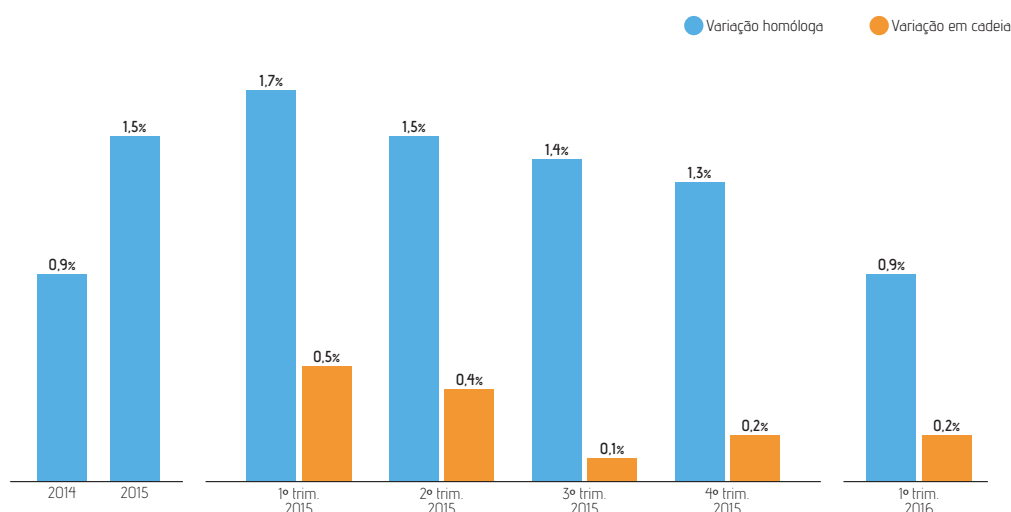
DIAGNÓSTICO DA SITUAÇÃO ATUAL

O processo de recuperação gradual da atividade económica prosseguiu em 2015, com a aceleração do **Produto Interno Bruto (PIB)** de 0,9% para 1,5%, embora com uma clara **perda de dinamismo ao longo do ano**, ditada pelo comportamento do **investimento** e das **exportações**. A aceleração do crescimento ficou a dever-se à evolução

mais favorável da procura interna e também das exportações, no primeiro semestre, bem como à desaceleração das importações, no segundo semestre, face a alguma moderação do crescimento de componentes da procura com maior conteúdo importado

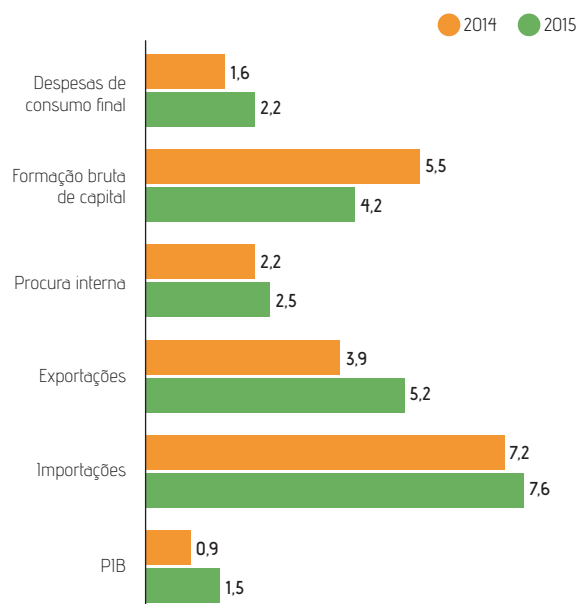
EVOLUÇÃO DO PIB, 2014 – 2016

VARIAÇÃO HOMÓLOGA E EM CADEIA, EM %



PROCURA INTERNA, PIB E SUAS COMPONENTES, 2014 E 2015

VARIAÇÃO ANUAL EM VOLUME, %



Fonte: INE - Contas Nacionais

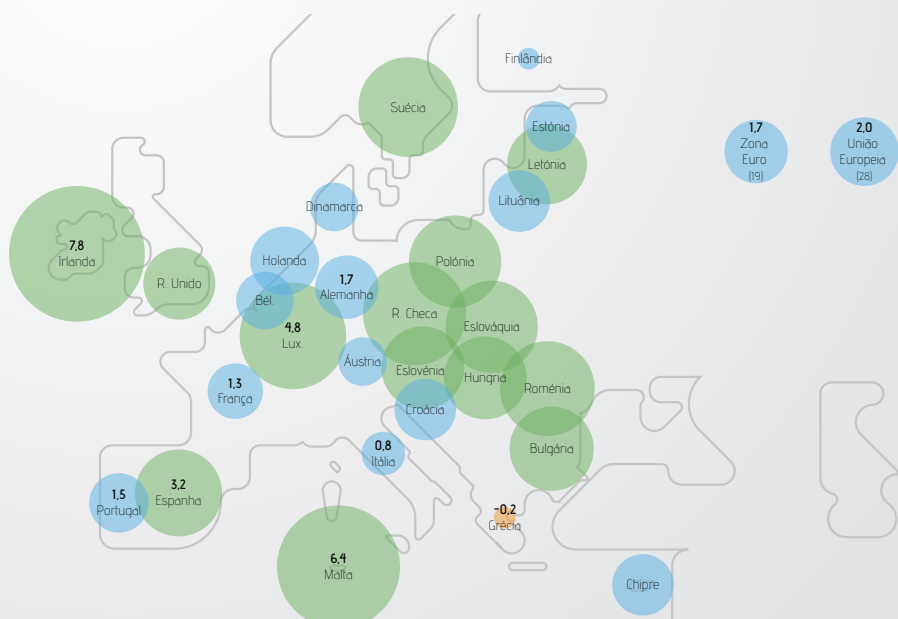
No contexto europeu, **Portugal** ficou abaixo da média da Zona Euro (-0,5 p.p.) e da União Europeia (-0,7 p.p.), ficando apenas 7 países com um crescimento inferior.

A **Irlanda** destacou-se, claramente, com um crescimento de **26,3% do PIB**.

PIB NA UNIÃO EUROPEIA EM 2015

VARIAÇÃO REAL ANUAL, %

- -1,0 a 0,0
- 0,1 a 2,0
- mais de 2,0



Fonte: Eurostat

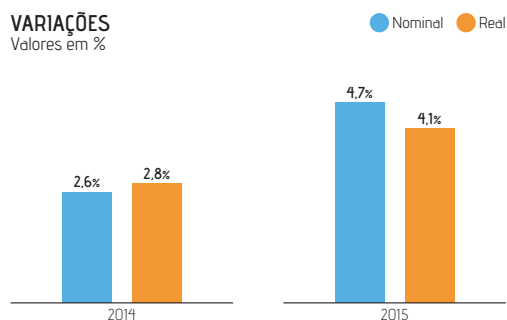
Apesar da evolução positiva da **Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)** face a 2014, a forte **desaceleração desta variável nos três últimos trimestres do ano** revela-se particularmente preocupante,

sobretudo num contexto em que o respetivo **peso no PIB é dos mais baixos em termos europeus** (apenas superior aos valores registados pela Grécia e pelo Chipre).

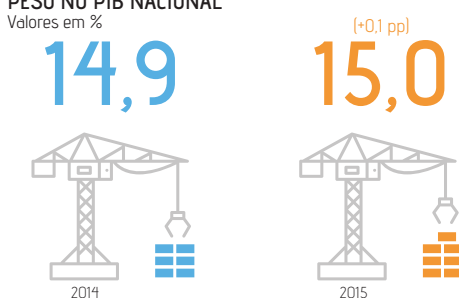
FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (FBCF)

VALORES DE 2014 E 2015

VARIAÇÕES
Valores em %



PESO NO PIB NACIONAL
Valores em %



VALOR

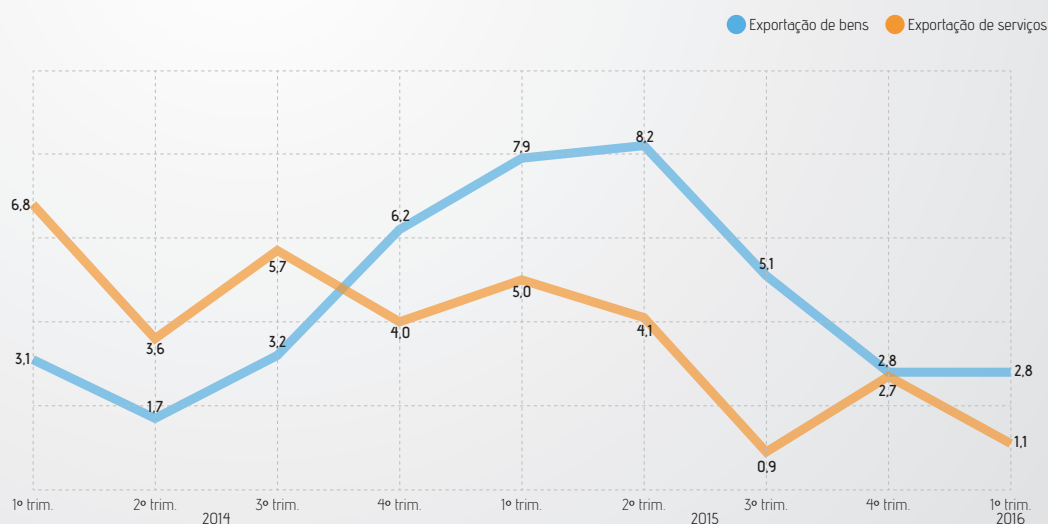
Valores em milhões de euros



Fonte: INE - Contas Nacionais (dados preliminares)

EVOLUÇÃO INTRA-ANUAL DAS EXPORTAÇÕES DE BENS E SERVIÇOS, 2014 - 2016

VARIAÇÃO REAL HOMÓLOGA, EM %



Fonte: INE - Contas Nacionais

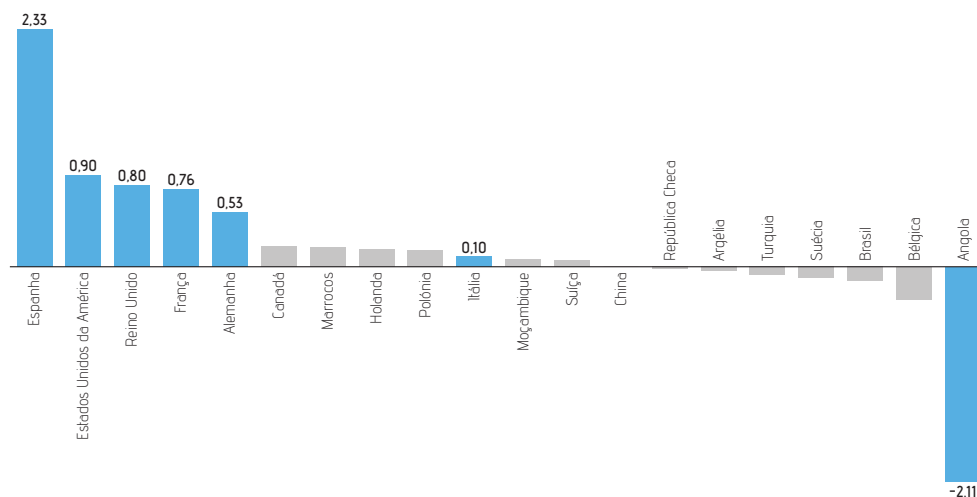
As **exportações** melhoraram o seu desempenho no cômputo do ano, mas registaram uma clara **desaceleração no segundo semestre**. No que diz respeito à **procura externa** dirigida à economia portuguesa, a **evolução não foi favorável**, tendo-se registado uma desaceleração face a 2014. Para tal contribuíram alguns mercados em crise (nomeadamente **Angola**, cuja economia foi severamente afetada pela queda do preço do petróleo, e o **Brasil**) e um crescimento ainda fraco da generalidade dos mercados europeus.

Os maiores contributos para o aumento das exportações vieram do **mercado espanhol** e, em menor grau, dos **Estados Unidos e do Reino Unido**. Pela negativa, salienta-se a forte queda do **mercado angolano**. Os dados disponíveis permitem concluir por **ganhos**

de quotas de mercado dos exportadores nacionais, em particular nos destinos que mais pesaram para o aumento das exportações, nomeadamente **Espanha e Estados Unidos**.

CONTRIBUTOS DOS 20 PRINCIPAIS MERCADOS PARA O CRESCIMENTO NOMINAL DE 3,8% DAS EXPORTAÇÕES DE MERCADORIAS EM 2015

VALORES EM PONTOS PERCENTUAIS



Fonte: INE - Estatísticas do Comércio Internacional

As **importações** aceleraram ligeiramente em volume, impulsionadas pelo **maior dinamismo da procura** (note-se o expressivo aumento das importações de **material de transporte**), embora tenham abrandado em valor, sobretudo devido à **queda dos preços do petróleo**.

No **mercado de trabalho**, registou-se em 2015 um aumento médio de 1.1% da população empregada (face a 1.6% em 2014), particularmente no **setor secundário** (mais 3.2%). A **criação líquida de emprego concentrou-se no segundo trimestre do ano**, com uma nítida perda de dinamismo do mercado de trabalho nos dois trimestres seguintes.

EMPREGO TOTAL E POR RAMOS

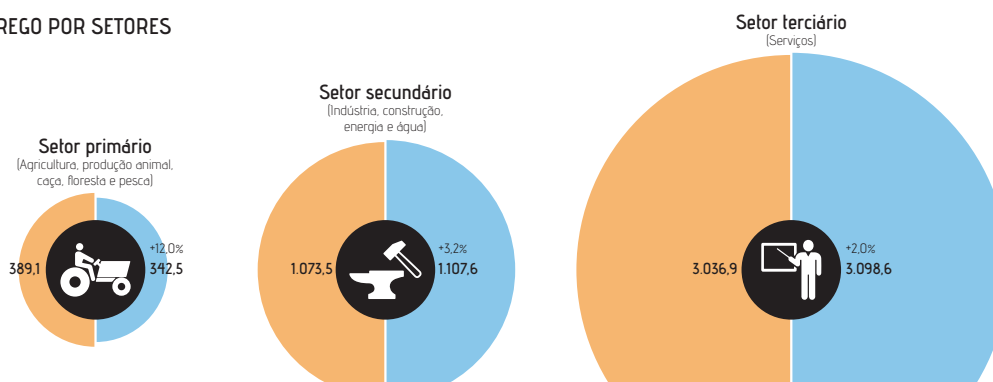
(DADOS SEM CORREÇÃO DE SAZONALIDADE DO INQUÉRITO AO EMPREGO DO INE)

VALORES EM MILHARES DE INDIVÍDUOS

TOTAL



EMPREGO POR SETORES



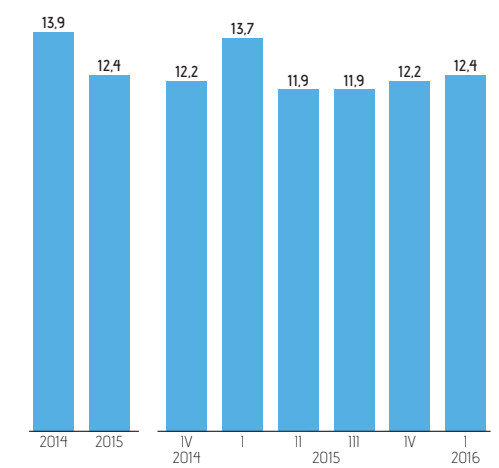
Fonte: INE - Inquérito ao Emprego

Em 2015, a **taxa de desemprego média foi de 12,4%**, inferior à registada em 2014 (13,9%). Ao longo do ano, a taxa de desemprego caiu expressivamente para 11,9% no segundo trimestre, mantendo-se nesse nível no terceiro trimestre e aumentando depois para 12,2%.

A redução do desemprego em 2015 resultou, quer do **aumento do emprego**, quer da **diminuição da população ativa**, a que não é estranha a **emigração**, uma vez que a população inativa também diminuiu.

TAXA DE DESEMPREGO DE 2014 A 2016 (MÉDIA ANUAL E TRIMESTRES)

VALORES EM % DA POPULAÇÃO ATIVA

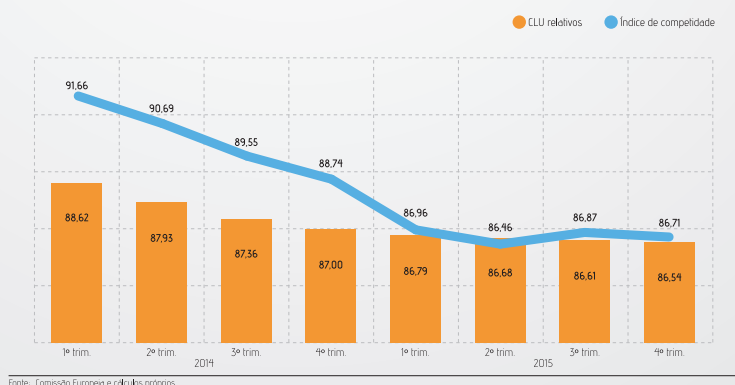


Fonte: INE - Inquérito ao Emprego

Apesar da **produtividade do trabalho** ter praticamente **estagnado** em 2015, as empresas beneficiaram de **ganhos de competitividade-custo**, concentrados sobretudo no início do ano, decorrentes da **depreciação do euro** bem como da evolução favorável dos **custos laborais unitários relativos**.

TAXA DE CÂMBIO REAL EFETIVA E CUSTOS LABORAIS UNITÁRIOS RELATIVOS PARA O TOTAL DA ECONOMIA

ÍNDICES COM BASE 100 EM 2005

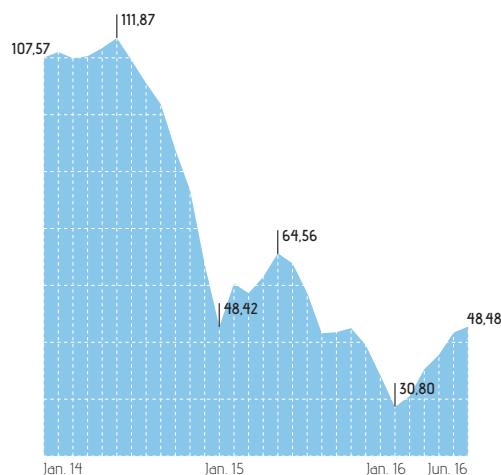


Fonte: Comissão Europeia e cálculos próprios

Entre os restantes fatores que condicionaram o crescimento económico em 2015, no que diz respeito ao financiamento, refira-se, pela positiva, a **evolução favorável das taxas de juro** (refletindo a **política monetária expansionista do Banco Central Europeu**). Em contrapartida, o **stock de crédito interno às sociedades não financeiras** prosseguiu a sua trajetória descendente, consistente com o processo de desalavancagem das empresas, mas refletindo, por outro lado, a **manutenção das suas dificuldades no acesso ao financiamento bancário**.

**COTAÇÃO DO BRENT,
2014 – 2016**

MÉDIA MENSAL; DÓLARES POR BARRIL



Fonte: FMI

**POSIÇÃO LÍQUIDA DE
INVESTIMENTO INTERNACIONAL**

VALORES EM % DO PIB



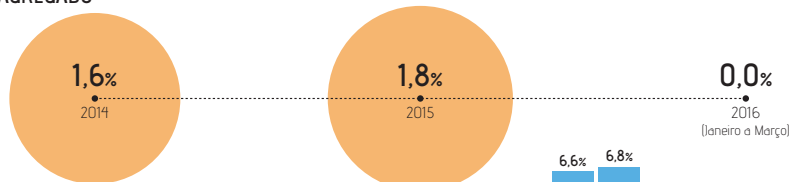
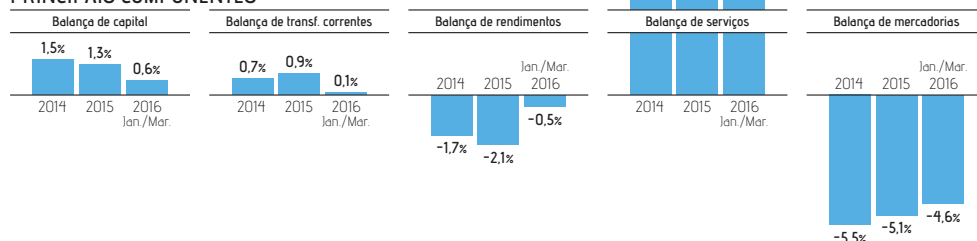
Fonte: Banco de Portugal

Destaca-se ainda, como fator favorável, a manutenção dos **preços do petróleo em níveis muito baixos** (e novamente em queda, a partir de maio), com reflexos positivos nos **preços dos combustíveis**, bem como na **procura interna** e no **saldo da balança com o exterior**. Finalmente, há a referir que, no cômputo do ano, a recuperação da economia

se mostrou (ainda) compatível com a continuação da **correção dos principais desequilíbrios macroeconómicos**, nomeadamente, com a melhoria do **saldo agregado das balanças corrente e de capital** e **posição líquida de investimento internacional**, por um lado, e com a redução do défice orçamental e do rácio da dívida pública, por outro.

**SALDO AGREGADO DAS BALANÇAS CORRENTE E DE CAPITAL,
E PRINCIPAIS COMPONENTES, 2014, 2015 E PRIMEIRO
TRIMESTRE DE 2016**

VALORES EM % DO PIB

SALDO AGREGADO**PRINCIPAIS COMPONENTES**

Fonte: Banco de Portugal

INVESTIMENTO



DIAGNÓSTICO DA SITUAÇÃO ATUAL

Portugal tem assistido nos últimos anos a uma grande **quebra no investimento**, quer **público**, quer **privado**, com óbvias repercussões no desenvolvimento económico. A partir de 2010, a FBCF total, em percentagem do PIB, tem se distanciado da **União Europeia**, com

2015 a registar uma FBCF de **15,3% do PIB**, menos 4,3 pontos percentuais que a média da União Europeia. Em **2008**, a FBCF total fixava-se em 22,8% do PIB, acima dos 22,5% da média da União Europeia.

A FBCF EM PERCENTAGEM DO PIB TEM-SE AFASTADO SIGNIFICATIVAMENTE DA MÉDIA DA UNIÃO EUROPEIA

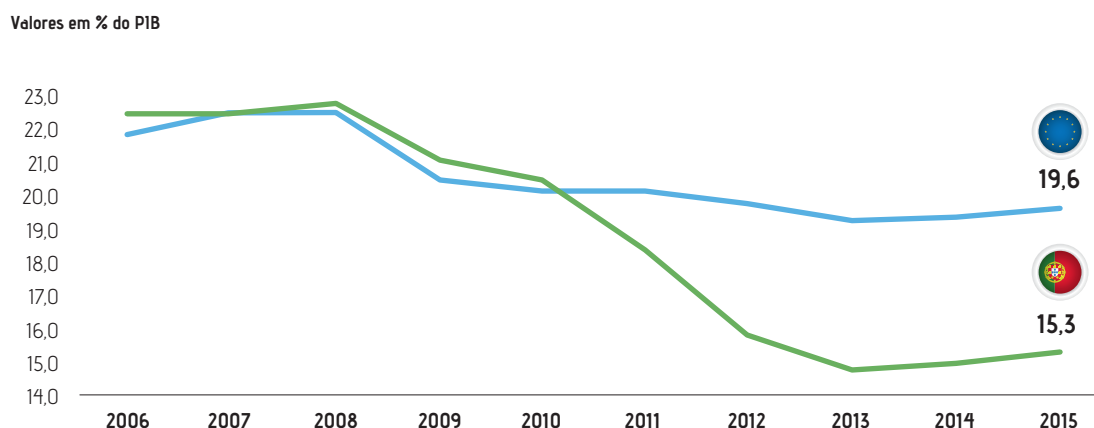
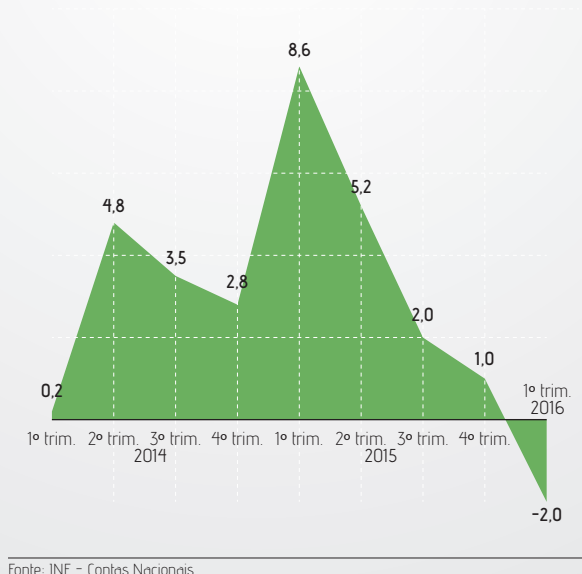


FIGURA 2.1 – FBCF EM PORTUGAL E MÉDIA DA UE (% DO PIB). FONTE: EUROSTAT.

EVOLUÇÃO INTRA-ANUAL DA FBCF, 2014 – 2016

VARIAÇÃO REAL HOMÓLOGA, EM %



Olhando para a **evolução homóloga da FBCF**, podemos observar que a partir do final de 2013 e até ao primeiro trimestre de 2015, conseguimos recuperar gradualmente para crescimentos bastante razoáveis. **Manter esta recuperação era essencial.** No entanto, a partir do início de 2015, voltamos a uma **rota descendente**, passando de um crescimento de 8,8% em termos homólogos no primeiro trimestre de 2015, para -2,9% no segundo trimestre de 2016.

FIGURA 2.2

EM 2015, APENAS A **GRÉCIA** E O **CHIPRE** REGISTARAM UMA FBCF ABAIXO DA PORTUGUESA

Valores em % do PIB

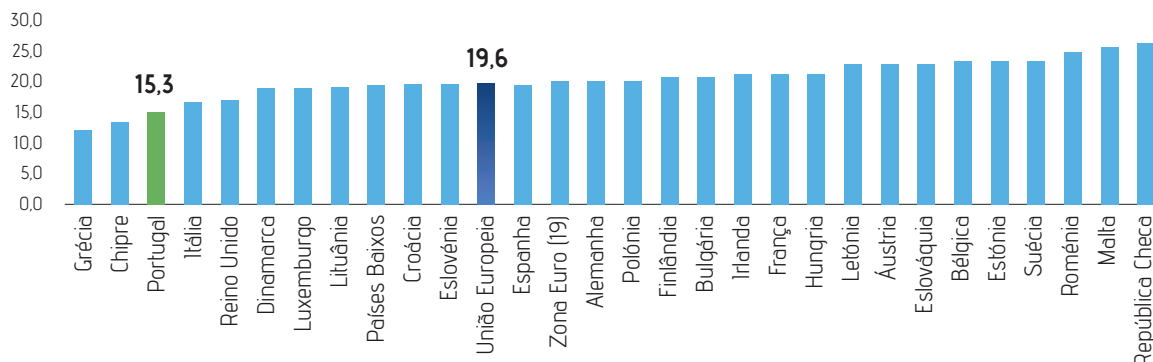


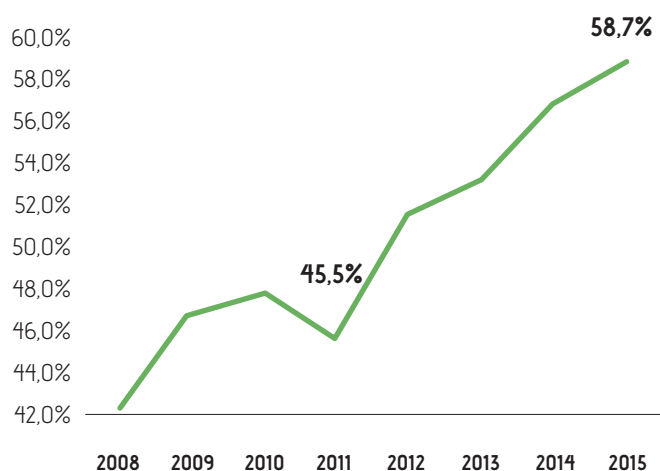
FIGURA 2.3 – FBCF NA UNIÃO EUROPEIA (% DO PIB) – 2015. FONTE: EUROSTAT.

Comparando com os restantes países da **União Europeia**, é de fácil observação que o **investimento está em níveis excecionalmente baixos** – Figura 2.3. Esta situação não é excecional de Portugal, com a Itália e Reino Unido com níveis semelhantes aos portugueses em

2015. No entanto, não deixa de ser um sinal muito negativo que os únicos países que, em 2015, estiveram abaixo de Portugal sejam a Grécia e Chipre, que sofreram crises muito mais graves do que a nossa.

O STOCK DE INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO **CRESCE** TODOS OS ANOS DESDE 2011

Valores em % do PIB



Apesar da evolução negativa da FBCF, o **Investimento Direto Estrangeiro (IDE)** tem mostrado **sinais bastante positivos**, com o stock de IDE a aumentar para **58,7% do PIB em 2015**, mais 13,2% do PIB do que o valor registado em 2011. Dos países que mais contribuem para o investimento estrangeiro, destacam-se os **Países Baixos, Espanha e Luxemburgo**, com 24,1%, 22,6% e 19,7% do total de IDE, respetivamente.

FIGURA 2.4 – INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO EM PORTUGAL (STOCK) – PRINCÍPIO DIRECIONAL. FONTE: AICEP.

O setor que mais investimento estrangeiro tem conseguido captar é, sem dúvida, o **setor dos serviços**. Cerca de 76% do stock de IDE em 2015 teve como destinatário o setor dos serviços. De 2008 a 2015, de acordo com os dados disponibilizados pelo Banco de Portugal,

o setor da **construção e da eletricidade, gás e água** têm vindo a conseguir aumentar a quantidade de capital estrangeiro, enquanto que as **indústrias transformadoras não parecem conseguir inverter a tendência descendente desde 2008**.

A INDÚSTRIA TRANSFORMADORA NÃO CONSEGUE APROVEITAR O AUMENTO NA ENTRADA DE CAPITAL ESTRANGEIRO

INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS



6,6%

ELETRICIDADE, GÁS E ÁGUA



4,3%

SERVIÇOS



76,3%

FIGURA 2.5 - INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO, POR SETOR DE DESTINO (2015). FONTE: BDP

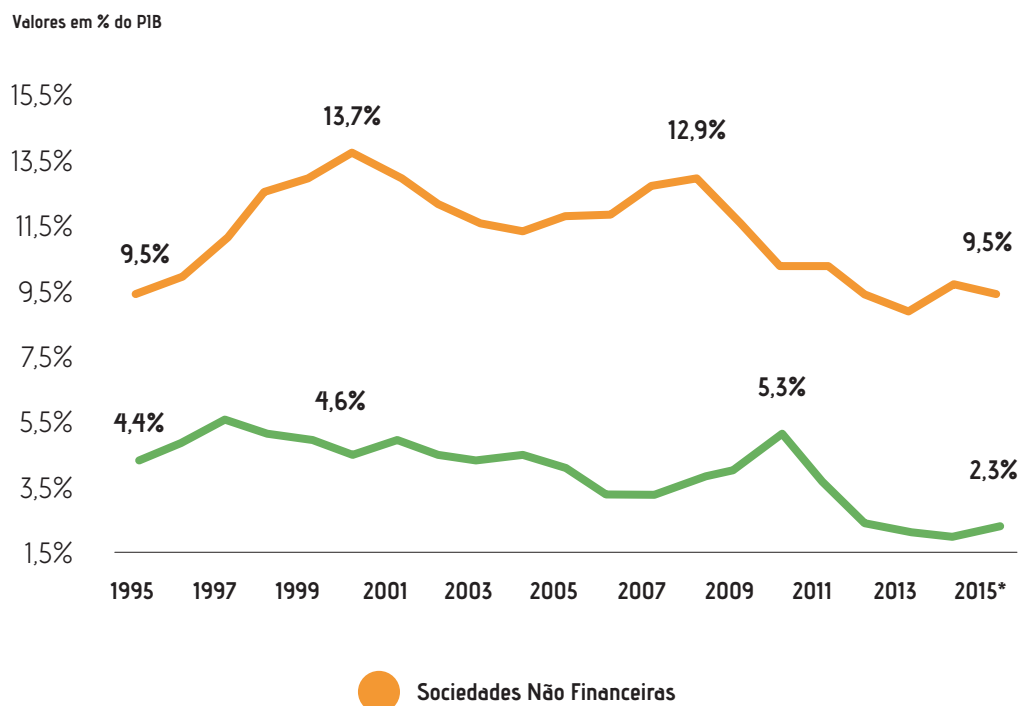
A FBCF DAS SNF **DIMINUI** 3,4% DO PIB FACE A 2007

FIGURA 2.6 – FBCF DAS SNF E AP (% DO PIB). FONTE: INE

Observando o investimento das **Sociedades Não Financeiras** e das **Administrações Públicas**, em percentagem do PIB, podemos ver que está, nos dois casos, em **rota descendente**. Desde de 2008, que o investimento das SNF **decrece** em percentagem do PIB, com

exceção de 2014, em que acelerou ligeiramente. Já o investimento das **Administrações Públicas**, **reduziu-se sucessivamente** entre 2010 e 2014, tendo aumentado em 2015 para os 2,3% do PIB.



FINANCIAMENTO



DIAGNÓSTICO DA SITUAÇÃO ATUAL

Portugal é um país alicerçado na atividade das **Pequenas e Médias Empresas (PMEs)** que, em 2015, segundo dados do INE, representaram:

**PESSOAL AO
SERVIÇO**



6,6%

VAB



6,6%

**NÚMERO DE
EMPRESAS**



6,6%

**VOLUME DE
NEGÓCIOS**



6,6%

**EXCEDENTE
BRUTO DE
EXPLORAÇÃO**



6,6%

**GASTOS COM
PESSOAL**



6,6%

FIGURA 3.1 – REPRESENTATIVIDADE DAS PME. FONTE: INE

Estes números comprovam o **papel estratégico das PME na economia portuguesa**. Estruturalmente, a **dependência** das PME da obtenção de fundos junto de **instituições bancárias** tem contribuído para perpetuar um tecido produtivo integrado por pequenas empresas, caracterizadas por **estruturas financeiras desequilibradas e vulneráveis**.

Esta **dependência da banca** para obter financiamento levanta diversos **problemas**, nomeadamente:

- I. Exposição às **flutuações da atividade bancária** – sempre que, como é o caso dos últimos anos, a atividade bancária entra em crise, o financiamento das empresas é colocado em causa;
- II. Risco de atingir excessivos **rácios de endividamento** – recorrer exclusivamente à banca significa que qualquer financiamento representa um passivo no balanço das empresas;
- III. Pouca apetência da banca para financiar projetos que apresentam um elevado risco, mas onde residem as **maiores fontes de inovação e competitividade para o país**;

A **elevada dependência** das empresas relativamente ao **financiamento bancário** é uma característica comum à generalidade das **economias europeias**. Países como os **EUA**, recorrem muito menos ao crédito bancário e conseguem, assim, injetar capital em projetos com **alto valor acrescentado**, recorrendo à **Venture Capital** ou **Business Angels**, por exemplo. Este tipo de soluções não só contribuem com capital, como com **know-how estratégico e contactos**.

Em 2013, segundo dados da **Association for Financial Markets in Europe** (estudo realizado em parceria com a **BCG**), o investimento em PME por parte de business angels nos EUA fixou-se nos 20 mil milhões de euros, enquanto que na Europa apenas ficou pelos 6 mil milhões de euros. No total, em **2013**, as PME europeias recorreram à banca para levantar 748 mil milhões de euros, enquanto que as americanas apenas levantaram 286 mil milhões de euros. Já em financiamentos excluindo banca ou governo, **as PME americanas angariaram 258 mil milhões de euros, mais do dobro que as europeias** (112 mil milhões de euros).

FINANCIAMENTO DAS PME NA EUROPA E NOS EUA – 3 PRINCIPAIS FONTES

Valores em milhares de milhões de euros



FIGURA 3.2 – FINANCIAMENTO OBTIDO EM 2013 POR PME NA EUROPA E NOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, POR TIPO DE FINANCIAMENTO. FONTE: ASSOCIATION FOR FINANCIAL MARKETS IN EUROPE.

Esta situação tem sido alimentada por um **enviesamento fiscal que favorece o endividamento**. Em 2015, segundo um estudo encomendado pela Comissão Europeia, o **custo do capital financiado por dívida** foi **menor**, em **todos os Estados Membros da UE**, do que o **custo do capital financiado via capital próprio**. Em todos os Estados-membros está prevista a dedução fiscal dos juros pagos em empréstimos. No entanto, só na **Itália** e na **Bélgica** (e mais recentemente no Chipre) está prevista a **dedução fiscal do custo**

associado ao recurso ao **capital próprio** - e mesmo nestes países não há completa neutralidade fiscal entre os dois tipos de capital. Em **Portugal**, o **gap** no custo que representa o recurso a **novo capital ou a lucros retidos**, face ao **endividamento**, é **particularmente grande**. Em 2015, recorrer à dívida tinha um custo de 4,4% (4,7% na média dos países da EU) e de 7,3% no caso de recorrer a **lucro retidos** ou **novo capital** (6,7% e 6,8%, respetivamente, na média dos países da EU).

CUSTO DO CAPITAL EM 2015 – PORTUGAL E UNIÃO EUROPEIA

Valores em % de retorno exigida

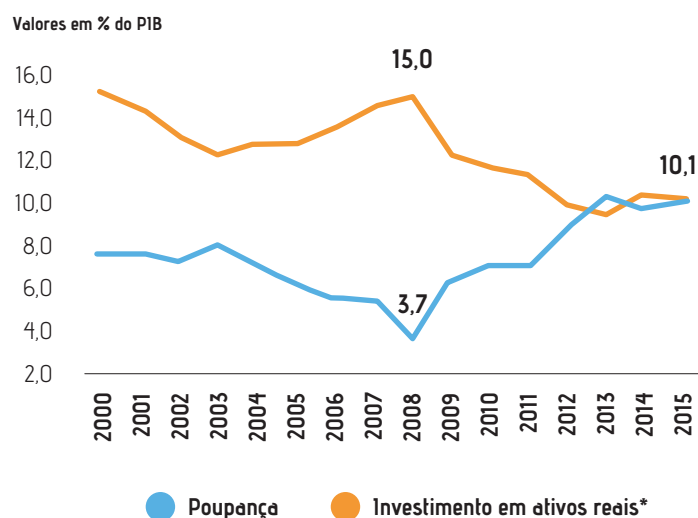
FONTES			
	LUCROS RETIDOS	7,3%	6,7%
	CAPITAL NOVO	7,3%	6,8%
	DÍVIDA	4,4%	4,7%

FIGURA 3.3 – CUSTO DO CAPITAL EM 2015 – PORTUGAL E UNIÃO EUROPEIA. FONTE: CENTRE FOR EUROPEAN ECONOMIC RESEARCH (ZEW) – THE EFFECTS OF TAX REFORMS TO ADDRESS THE DEBT-EQUITY BIAS

Após longos anos de uma oferta de crédito imprudente, que levou a um **nível de endividamento excessivo**, induzido por um modelo de crescimento insustentável a prazo, tivemos, sob o Programa de Ajustamento, a exigência de um processo de **desalavancagem brutal num curto prazo de tempo**, ao mesmo tempo que os bancos se tiveram de adaptar às novas regras de **Basileia III** e da **União Bancária**. Tudo

isto **fragilizou a banca portuguesa**, originou volumes crescentes de crédito **malparado** e afetou a sua capacidade de **financiamento saudável** das empresas, exacerbando comportamentos de aversão ao risco e estreitando critérios de concessão de crédito, apesar da liquidez disponível.

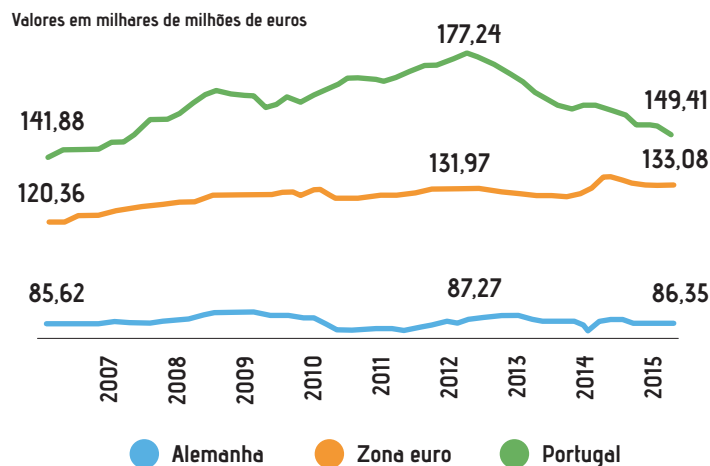
A POUPANÇA CRESCE E O INVESTIMENTO DIMINUI



A **taxa da poupança** das sociedades não financeiras atingiu 10,1% do PIB em 2015, 0,3 p.p. acima da registada em 2014. Este **aumento** acabou por se refletir num aumento do peso dos capitais próprios na estrutura de financiamento e numa redução significativa do peso do financiamento por dívida financeira. Já os **níveis de investimento**, permanecem em níveis muito baixos.

FIGURA 3.4 - POUPANÇA E INVESTIMENTO EM ATIVOS REAIS DAS SNF, EM PORCENTAGEM DO PIB, DE 2000 A 2015. FONTE: BDP.
* CORRESPONDE À SOMA DA FBCF, VARIAÇÃO DE EXISTÊNCIAS, AQUISIÇÕES LÍQUIDAS DE CESSÕES DE OBJETOS DE VALOR E AQUISIÇÕES LÍQUIDAS DE CESSÕES DE ATIVOS NÃO FINANCEIROS NÃO PRODUZIDOS.

DÍVIDA AINDA EM VALORES MUITO ELEVADOS



Mesmo assim, o endividamento das sociedades não financeiras continua em **níveis elevados**, com o primeiro trimestre de 2016 a registar um endividamento (não consolidado) de **149,41% do PIB** (16,33 pontos percentuais acima da média da Zona Euro). No terceiro trimestre de 2016, as **PME** detinham uma dívida de cerca de 100% do PIB.

FIGURA 3.3 - DÍVIDA NÃO CONSOLIDADA DAS SOCIEDADES NÃO FINANCEIRAS, VALORES TRIMESTRAIS. FONTE: BANCO CENTRAL EUROPEU (BCE).

Os **elevados rácios de crédito em incumprimento** revelam-se um grande **impedimento ao financiamento**, deteriorando os balanços dos bancos, com as **PME** (especialmente as micro) a **sofrerem** bastante com este **problema**. Em 2015, apesar da tendência de reforço de

capitais próprios, estes rácios continuaram a aumentar (embora um ritmo inferior do que em anos anteriores). O ano de 2015 registou um rácio de crédito vencido de 15,8%, mais 0,7 p.p. do que em 2014 (15,1%), de acordo com o BdP.

RÁCIOS DE **CRÉDITO VENCIDO** DAS SNF CONTINUAM A CRESCER

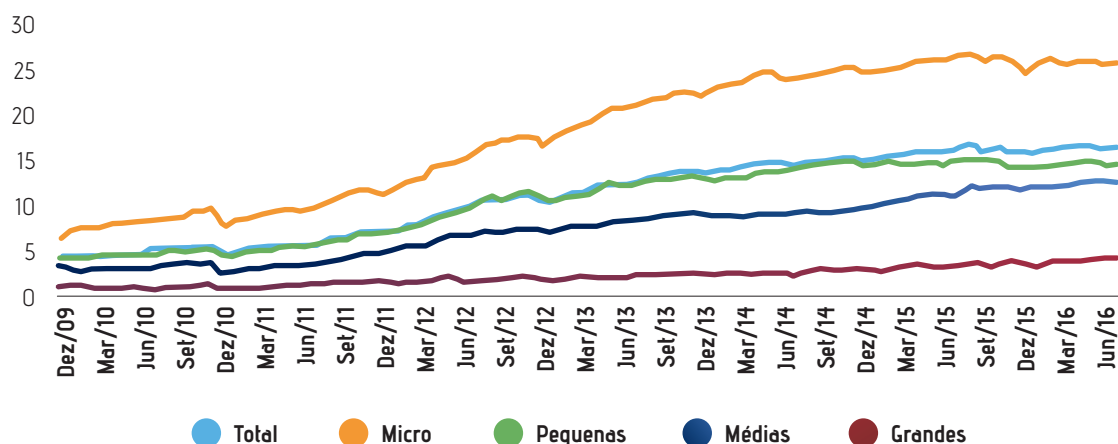
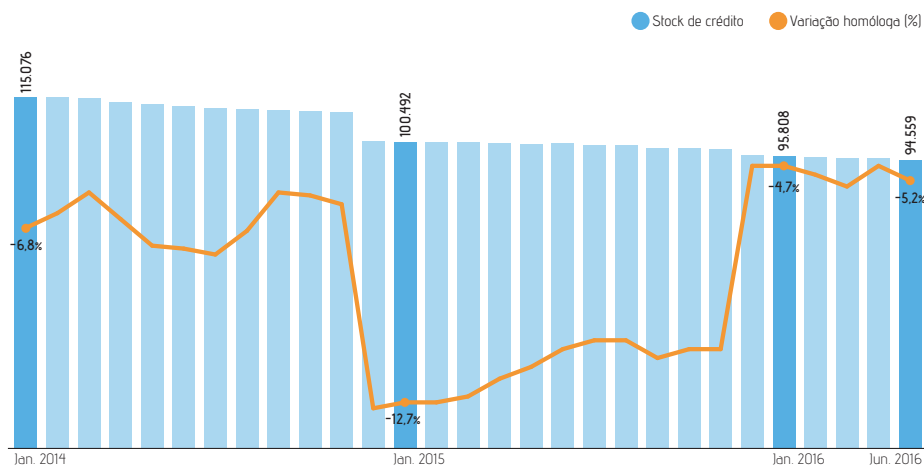


FIGURA 3.6 - RÁCIO DE CRÉDITO VENCIDO DAS SNF, TOTAL E POR DIMENSÃO. FONTE: BDP.

Neste momento, os bancos “limpam” os seus balanços e continuam a **reduzir o crédito concedido às empresas**, de forma a melhorarem os seus rácios de capital.

STOCK DE CRÉDITO INTERNO ÀS SOCIEDADES NÃO FINANCEIRAS, 2014 E 2015

VALORES EM MILHÕES DE EUROS



Fonte: Banco de Portugal

FIGURA 3.7 - STOCK DE CRÉDITO INTERNO ÀS SNF, VALOR E VARIAÇÃO HOMÓLOGA. FONTE: BDP.

A taxa de juro média aplicada a novos empréstimos a SNF em Portugal tem seguido uma tendência de descida nos últimos anos. **Desde 2012 que o custo dos empréstimos desce progressivamente**, sendo que desde finais de 2015 as taxas de juro estão nos níveis mais baixos desde que esta informação começou a ser recolhida pelo BdP. Esta evolução foi determinada, essencialmente por dois fatores:

- I. Política monetária expansionista do **Banco Central Europeu**;
- II. Concorrência acrescida no setor bancário – segundo o BdP, tem-se verificado uma tendência para acrescida concorrência nos empréstimos a algumas SNF, nomeadamente as de **risco baixo e médio**. Nestes casos, tem-se assistido a uma **descida**

dos spreads, algo que não se verifica nas SNF de risco elevado, que mantêm spreads altos;

Destes dois fatores, o mais decisivo foi a **política monetária do BCE**, que levou a uma **descida acentuada da Euribor a 6 meses**. Já os spreads, que tomam a Euribor a 6 meses como referência, apesar de também terem descido, encontram-se em níveis semelhantes aos verificados no período imediatamente anterior à crise da dívida soberana, mas acima dos prevalecentes até 2008.

O **diferencial das taxas de juro médias** praticadas em **Portugal e na Zona Euro**, em novos empréstimos às sociedades não financeiras, tem vindo a descer, também sensivelmente a partir de 2012.

DIFERENCIAL DE TAXAS DE JURO FACE À ZONA EURO **ESTREITA** DESDE FINAL DE 2011

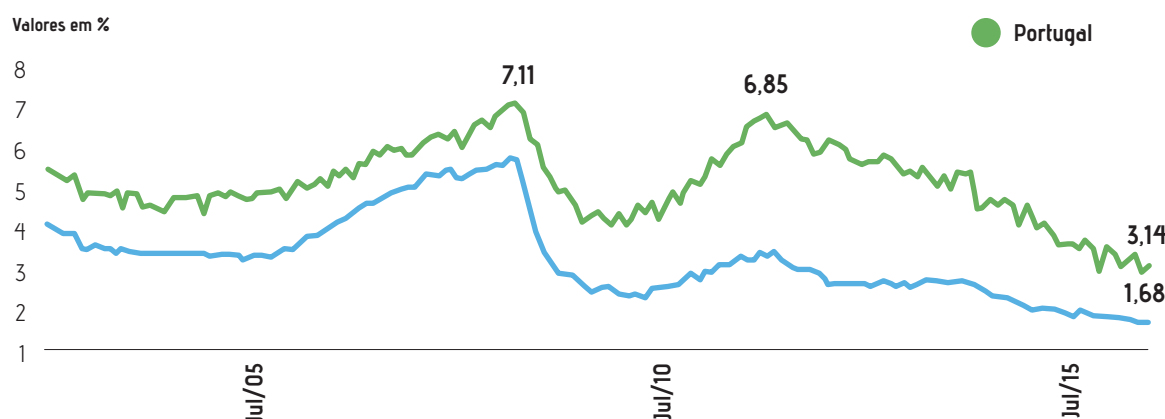


FIGURA 3.8 – TAXAS DE JURO SOBRE NOVOS EMPRÉSTIMOS A SNF, PORTUGAL E ZONA EURO. FONTE: BDP E BCE.

A **Instituição Financeira para o Desenvolvimento (IFD)** necessita de ser colocada ao **serviço das empresas** rapidamente. Com as dificuldades a que assistimos, soluções como as propostas pela IFD, são muito importantes. É crucial que a sua **atividade “extra”** gestão dos **Fundos Europeus Estruturais e de Investimento**, que é a sua **única** função neste momento, seja **fomentada**. Esta “expansão”, está já planeada e, a ser de facto concretizada, pode **tornar a IFD num verdadeiro banco de fomento**, que esteja disponível para apoiar

o **desenvolvimento** das empresas e da economia. Outros países na União Europeia já têm este tipo de estruturas montadas e bem capitalizadas para apoiar as suas economias, como podemos ver na figura 3.7. **O banco de fomento alemão tem cerca de 500 mil milhões de euros em ativos sob sua gestão** (€6 049/habitante), uma grande diferença face a Portugal, em que o IFD **tem apenas 100 milhões de euros em ativos** (€9/habitante).

TOTAL DE ATIVOS DAS MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DE DESENVOLVIMENTO NA EUROPA

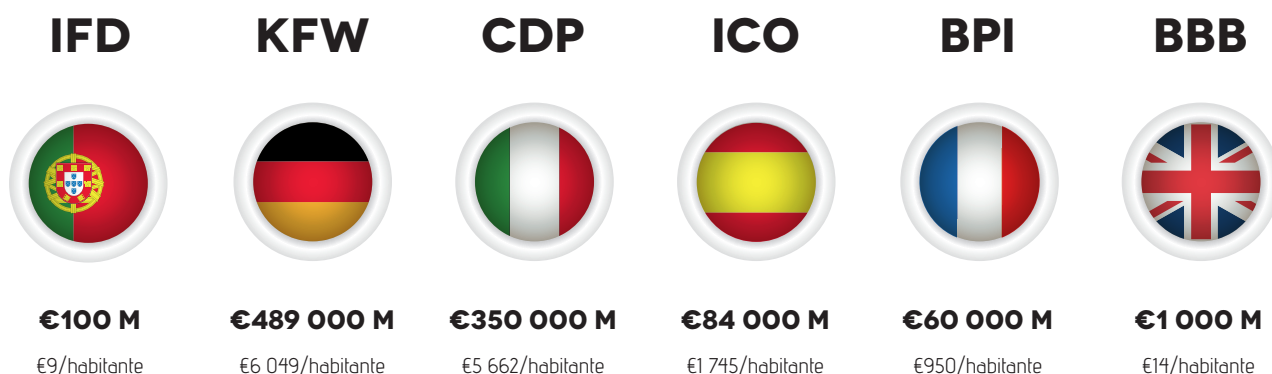


FIGURA 3.9 - TOTAL DE ATIVOS DAS MAIORES INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DE DESENVOLVIMENTO NA EUROPA.
FONTE: INSTITUIÇÃO FINANCEIRA DE DESENVOLVIMENTO



PROPOSTAS CIP

Na perspetiva da CIP, a resposta aos atuais bloqueios ao financiamento requer o lançamento de um programa articulado dirigido a uma reorganização profunda do quadro em que as empresas se financiam, integrado por cinco tipos de ações:

- I. **Mobilização dos recursos já existentes**, incluindo **fundos europeus**, para mecanismos **adicionais e alternativos** dirigidos ao reforço dos **capitais permanentes** das empresas portuguesas, fundamentalmente das **PME**;
- II. Utilização mais ativa e intensiva do **Grupo da Caixa Geral de Depósitos no financiamento das PME's**, no quadro de uma carta de missão clara, com objetivos quantificados;
- III. Utilização da **Instituição Financeira de Desenvolvimento (IFD)** como um instrumento dinamizador de diversificação, quer das fontes de financiamento e de capitalização das **PME**, quer dos instrumentos à sua disposição, promovendo uma adequada utilização do Capital de Risco e do Sistema de Garantia Mútua;
- IV. Criação de um **fundo especializado na reestruturação e na conversão de dívida em capital**, com o duplo objetivo de aliviar o balanço dos bancos do elevado montante de crédito malparado e de reestruturar as dívidas em condições suportáveis pelas empresas ou convertê-las total ou parcialmente em capital;
- V. Adequação do **enquadramento jurídico regulatório do Mercado de Capitais e dos Fundos Especializados**, com o objetivo de favorecer o desenvolvimento de um **Mercado Especializado no Financiamento de PME** ao serviço da **modernização** do nosso **tecido produtivo**;

FISCALIDADE



DIAGNÓSTICO DA SITUAÇÃO ATUAL

Na situação atual, com um país com grandes **debilidades orçamentais** e **poucas ferramentas** para fomentar o **desenvolvimento económico**, a **política fiscal** torna-se **central** para atrair **investimento** e, assim, impulsionar o crescimento.

A carga fiscal em 2015 fixou-se em **34,5% do PIB**, mais 4,4% face

a 2014. Este aumento foi determinado pelo aumento da receita dos impostos diretos (2,6%), dos impostos indiretos (6,0%) e das contribuições sociais (4,0%). **Desde 2009 que a carga fiscal, em percentagem do PIB, aumenta todos os anos**, com exceção de 2012 (-6,0%).

CARGA FISCAL EM PORTUGAL PROSSEGUE **ROTA ASCENDENTE** PELO TERCEIRO ANO CONSECUTIVO

Valores em % do PIB

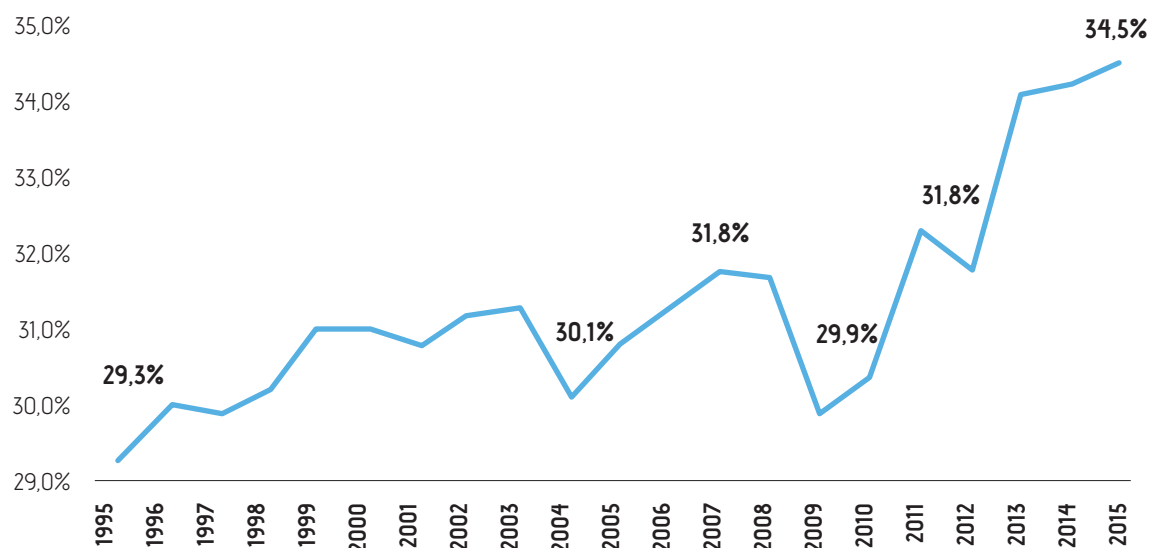


FIGURA 4.1 – CARGA FISCAL EM PORTUGAL. FONTE: INE – ESTATÍSTICAS DAS RECEITAS FISCAIS

O IRC tem de ser visto como um **instrumento crucial** para a **competitividade** e **atratividade de investimento**, quer nacional, quer estrangeiro. No entanto, temos assistido em **Portugal** a um **crescendo de contribuições diretas por parte das empresas**. A taxa máxima de IRC (incluindo derramas máximas, quer municipais, quer estaduais) em Portugal, fixou-se em **29,5% em 2015**, sendo que de

2007 a 2014 esta seguiu um trajetória ascendente, apenas com uma redução ligeira em 2015. Na União Europeia, ocorre o oposto, como se pode ver na figura 4.2, com a média da taxa máxima de IRC a situar-se **significativamente abaixo da taxa aplicada em Portugal, especialmente após 2008**.

TAXA MÁXIMA DE IRC EM PORTUGAL CONTINUA ACIMA MÉDIA DA UE

Valores em % do (incluem derrama municipal e estadual máximas)

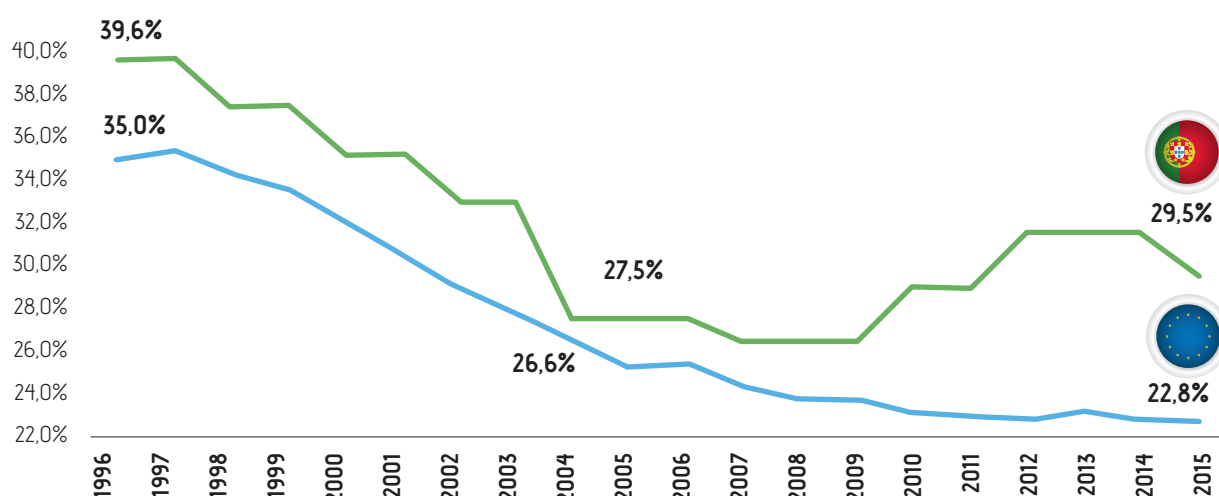
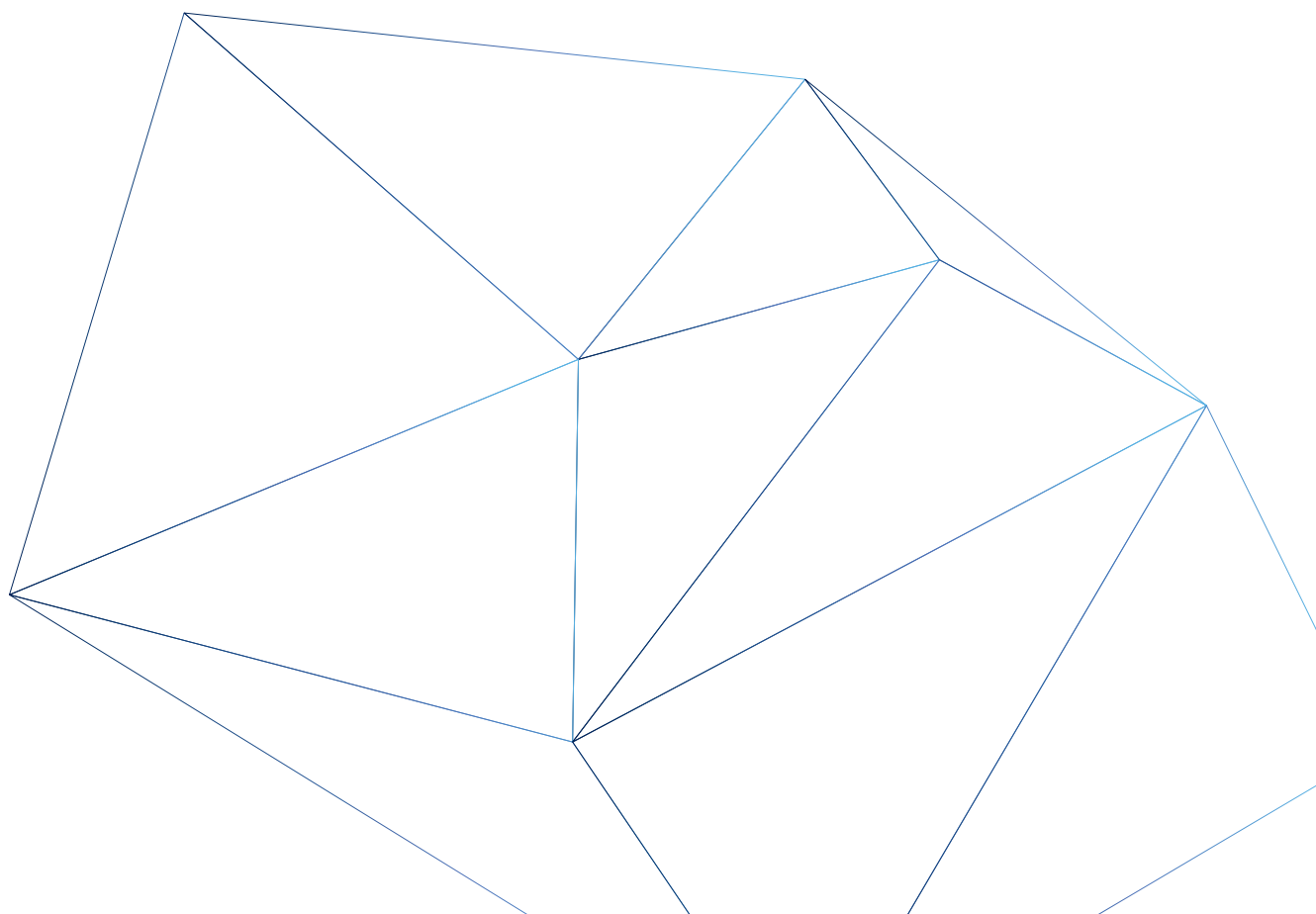
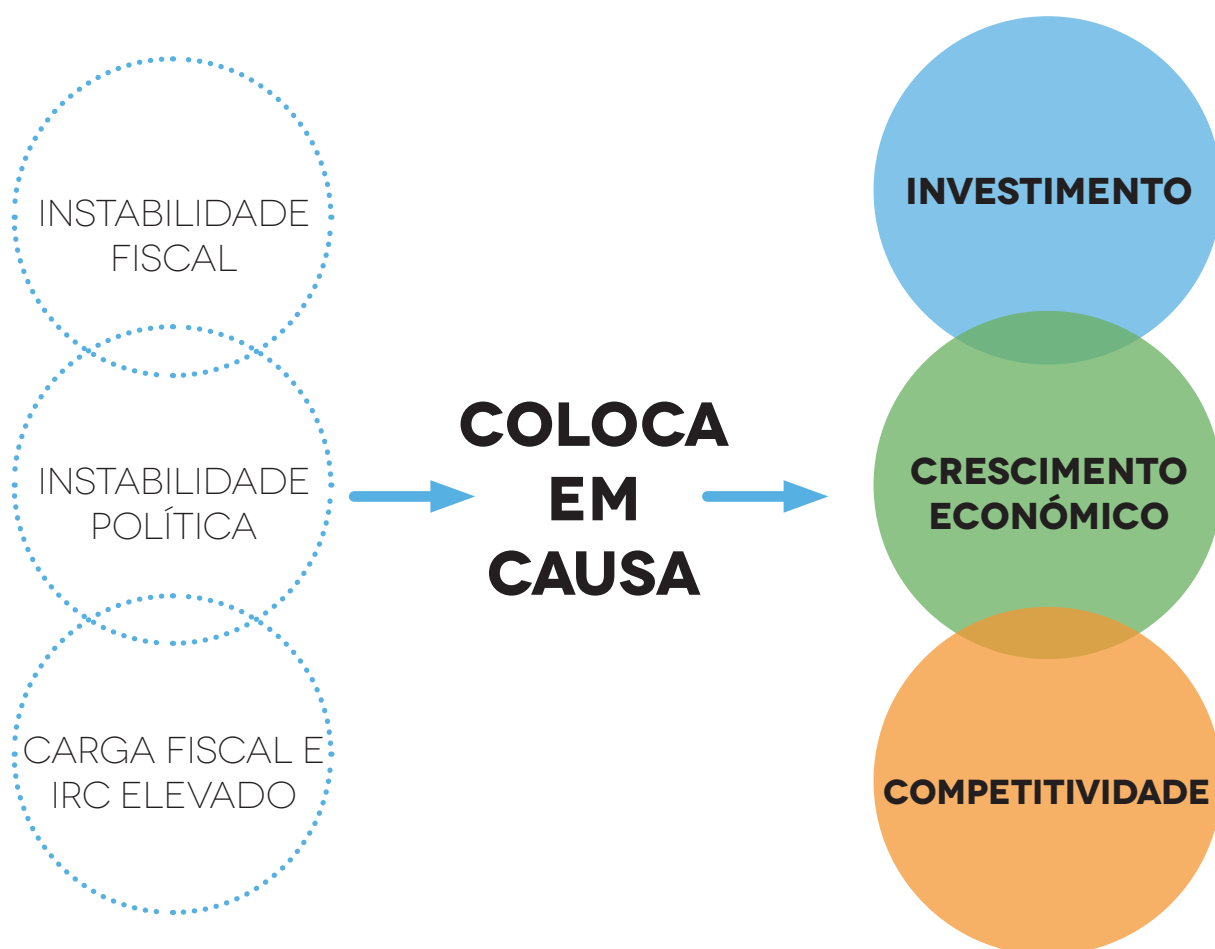


FIGURA 4.2 - TAXA MÁXIMA DE IRC EM PORTUGAL E NA UNIÃO EUROPEIA. FONTE: TAXATION TRENDS IN THE EUROPEAN UNION - 2015 EDITION (DG TAXATION AND CUSTOMS UNION)

A adicionar a esta situação, temos outro problema, possivelmente de igual importância, que é a **instabilidade na definição da taxa a ser aplicada em cada ano**, facilmente observável na figura. Os investimentos são feitos com base numa **análise de médio-longo**

prazo, no qual têm de se pesadas todas as variáveis que afetem quer as despesas, quer as receitas futuras. Portanto, se não houver **estabilidade fiscal que forneça previsibilidade e segurança no futuro**, torna-se difícil **atrair investimento**.



De acordo com um estudo que analisou as alterações no sistema fiscal português de 1989 a 2014 (A Instabilidade do Sistema Fiscal Português, Inês Duarte), apenas no **código do IRC**, foram **alterados 102**

diplomas e 728 artigos. Apesar de não termos dados comparativos com outros países, não deixa de ser notória a instabilidade, **face ao número elevado** de alterações no código do IRC em particular.

Este diagnóstico é confirmado por alguns inquéritos realizados por instituições internacionais:

WORLD ECONOMIC FORUM	CLASSIFICAÇÃO GERAL	EFEITO DA FISCALIDADE NO INCENTIVO AO INVESTIMENTO	PRINCIPAL FATOR PROBLEMÁTICO PARA A ATIVIDADE EMPRESARIAL
GLOBAL COMPETITIVENESS INDEX (2016-2017)	46º LUGAR (Em 138 países)	113º LUGAR (Em 138 países)	ELEVADO NÍVEL DE IMPOSTOS
(Fonte: World Economic Forum, Executive Opinion Survey 2016)			
Deloitte.	MAIORES OBSTÁCULOS AO INVESTIMENTO EM PORTUGAL	72% DAS EMPRESAS INQUIRIDAS REFERE QUE O SISTEMA FISCAL PORTUGUÊS DEVERIA	
OBSERVATÓRIO DA COMPETITIVIDADE FISCAL (2015)	INSTABILIDADE FISCAL FUNCIONAMENTO DA JUSTIÇA CUSTOS DE CONTEXTO/ BUROCRACIA EM GERAL	“PROMOVER UMA MAIOR ESTABILIDADE DA LEI FISCAL”, POR FORMA A TORNAR-SE MAIS COMPETITIVO.	

TAXA NORMAL DE IVA EM PORTUGAL MANTÉM-SE NUM PATAMAR ELEVADO

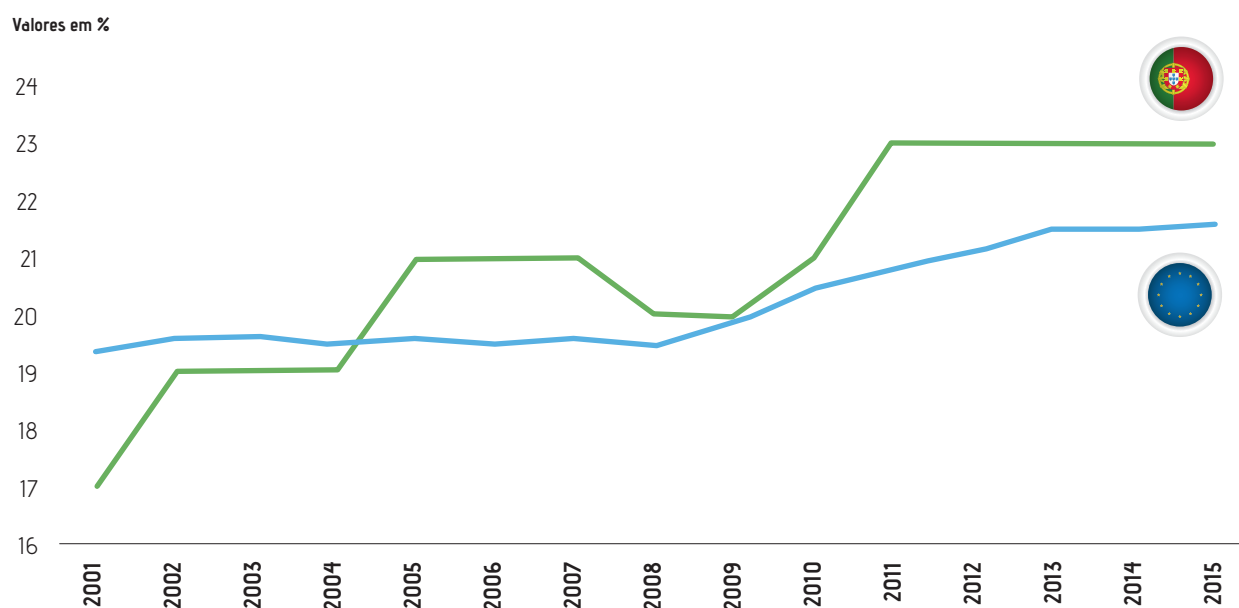


FIGURA 4.3 – TAXA NORMAL DE IVA, EM PORTUGAL E NA UNIÃO EUROPEIA. FONTE: TAXATION TRENDS IN THE EUROPEAN UNION – 2015 EDITION (DG TAXATION AND CUSTOMS UNION)

No que diz respeito **imposto sobre o valor acrescentado (IVA)**, Portugal regista, desde 2005, uma taxa normal de IVA acima da média da União Europeia. De 2011 a 2015, a taxa normal manteve-se nos 23%. **Em 2015, apenas 6 países** da UE definiram uma taxa normal **acima**

da portuguesa, nomeadamente: Dinamarca (25%), Croácia (25%), Hungria (27%), Roménia (24%), Finlândia (24%) e Suécia (25%). Em relação à **taxa intermédia**, apenas **5 países da UE** definiram taxas **superiores à Portuguesa**, em 2015.



PROPOSTAS CIP

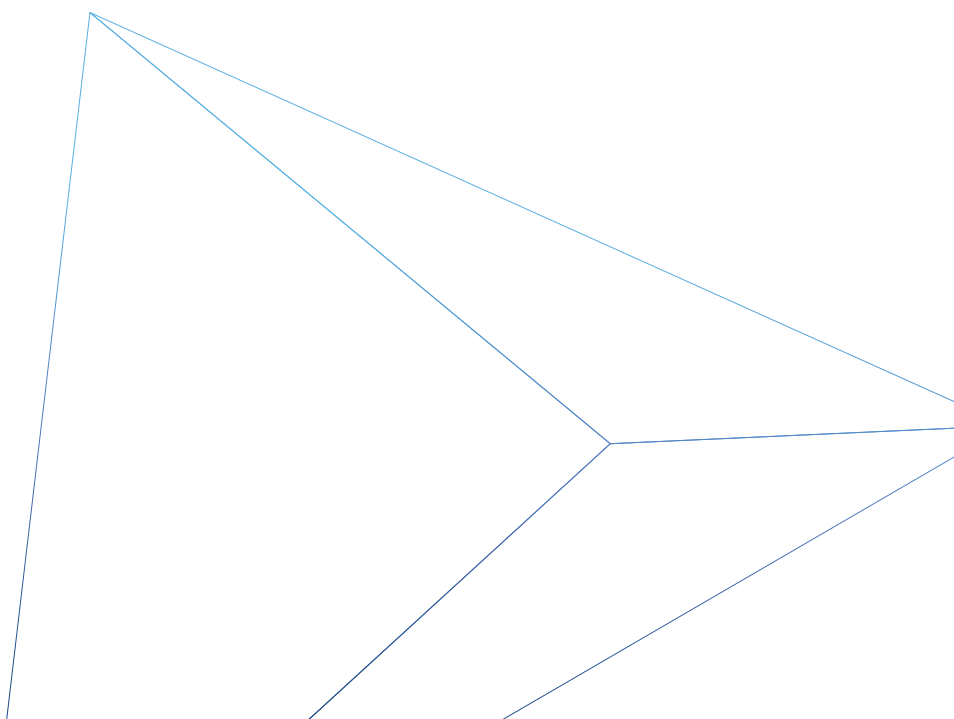
Há que imprimir ambição e consistência a uma estratégia orçamental baseada na **redução da carga fiscal**, no quadro de **um sistema fiscal mais competitivo, mais previsível e mais simples**.

É indispensável pôr a **fiscalidade ao serviço da economia** e **não a economia ao serviço das autoridades tributárias**.

A CIP continuará a lutar, num **horizonte de médio prazo**, por um compromisso no sentido da **retoma do calendário de redução da taxa de IRC e eliminação das derramas** previsto na reforma de dezembro de 2013, que considera chave para a atracção de investimento.

Nos restantes domínios da fiscalidade, nomeadamente no que respeita ao **IVA e ao IRS**, a CIP defende a sinalização de **algun alivio fiscal** em **função dos progressos** verificados no processo de redução de despesa, o que será fundamental para a retoma do investimento das empresas e um sinal de esperança para a recuperação do emprego e do consumo das famílias.

É fundamental assegurar a **previsibilidade do sistema fiscal** e garantir que a tributação que incide direta ou indiretamente sobre as empresas não é agravada e que não serão criados **novos impostos que afetem as empresas**.







ANEXO

2015

O ANO EM GRÁFICOS



CIP
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL
DE PORTUGAL

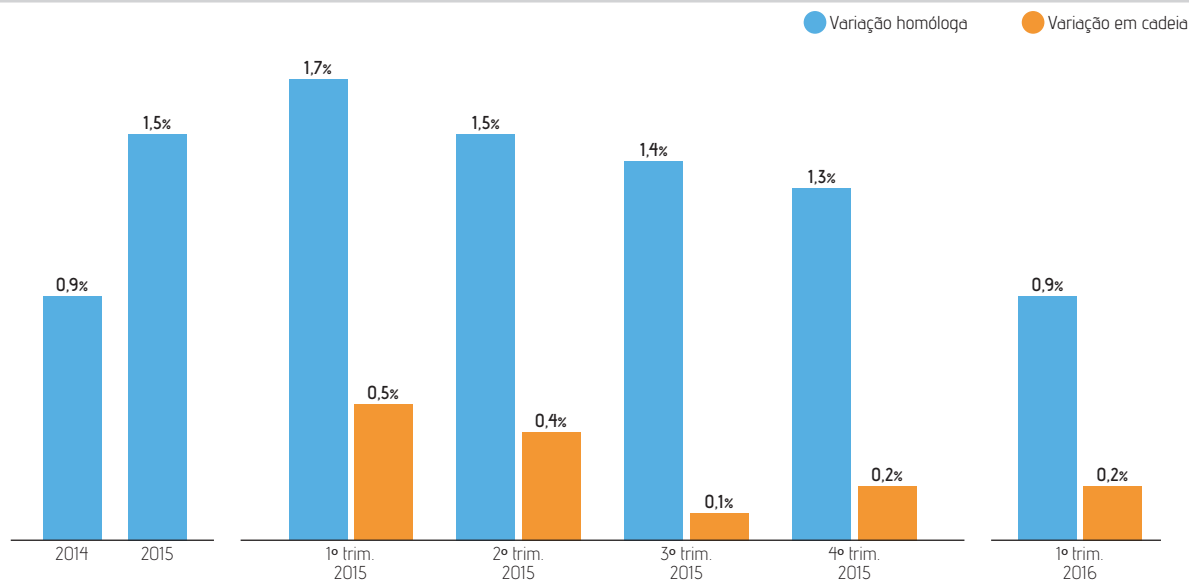
COFINANCIADO POR:



PRODUTO INTERNO BRUTO

EVOLUÇÃO DO PIB, 2014 - 2016

VARIAÇÃO HOMÓLOGA E EM CADEIA, EM %

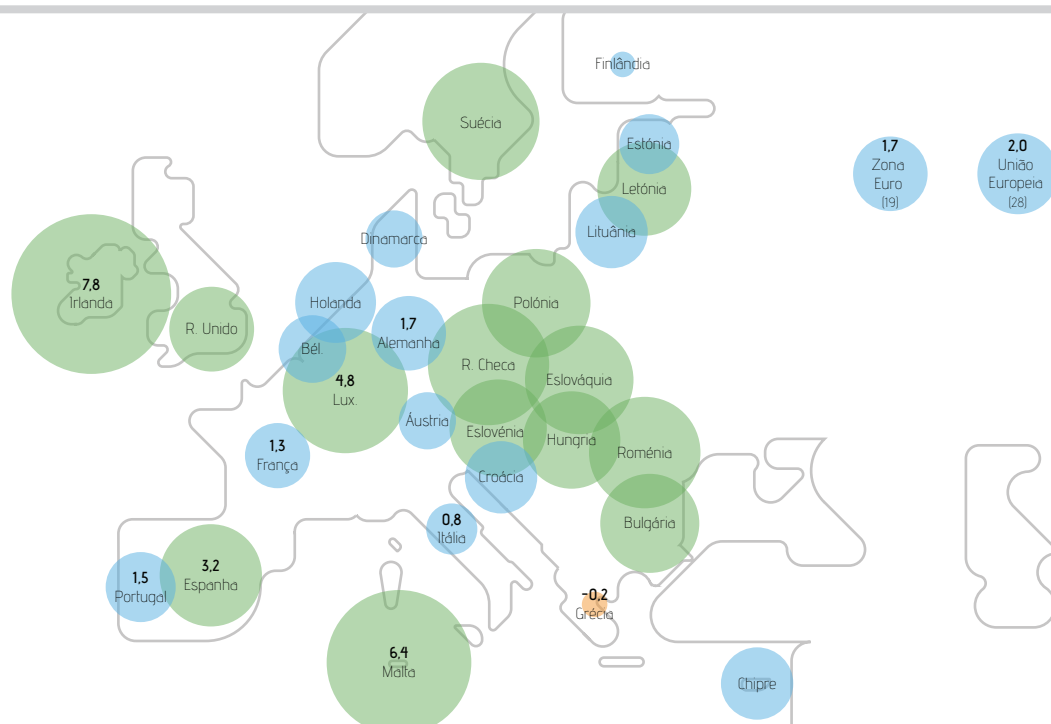


Fonte: INE - Contas Nacionais

PIB NA UNIÃO EUROPEIA EM 2015

VARIAÇÃO REAL ANUAL, %

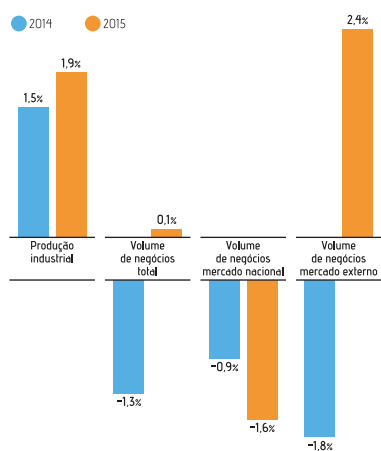
- -1,0 a 0,0
- 0,1 a 2,0
- mais de 2,0



Fonte: Eurostat

PRODUÇÃO E VOLUME DE NEGÓCIOS DA INDÚSTRIA EM 2014 E 2015

VALORES REFERENTES A 2015, EM %

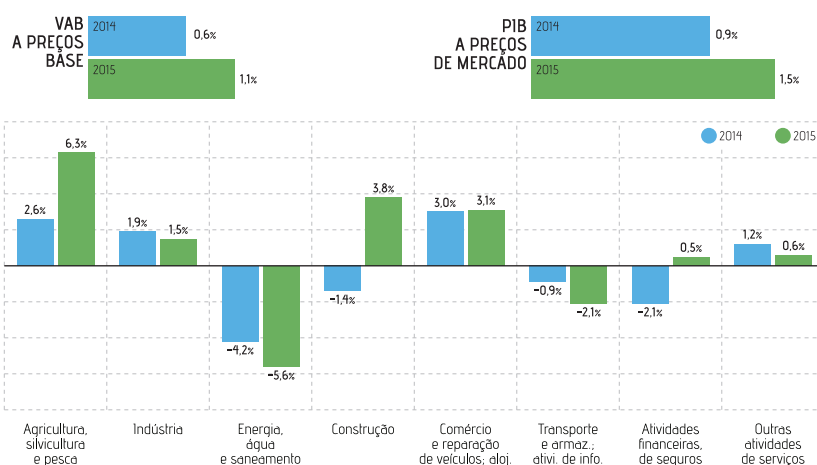


Fonte: Instituto Nacional de Estatística

VALOR ACRESCENTADO BRUTO

VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) POR RAMOS E PIB, 2014 E 2015

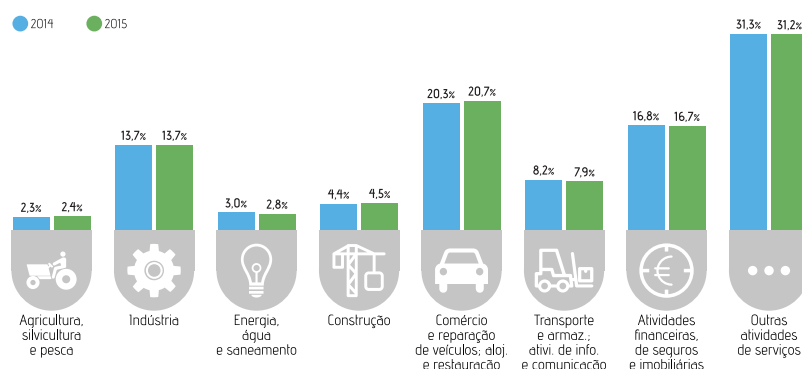
VARIAÇÃO REAL ANUAL, EM %



Fonte: INE - Contas Nacionais (dados preliminares)

PESO DE CADA RAMO DO VAB TOTAL EM VALOR, 2014 E 2015

VALORES EM %



Fonte: INE - Contas Nacionais (dados preliminares)

EXPORTAÇÕES

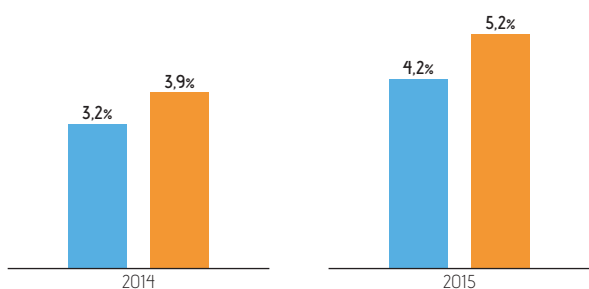
EXPORTAÇÕES DE BENS E SERVIÇOS

VALORES DE 2014 E 2015

VARIAÇÕES

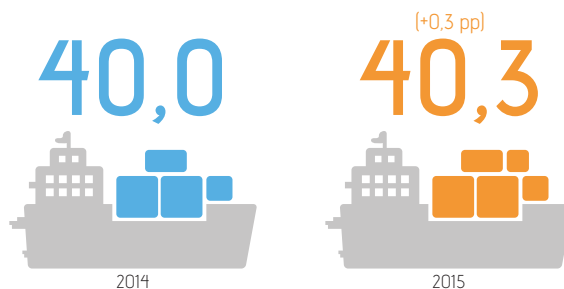
Valores em %

● Nominal ● Real



PESO NO PIB NACIONAL

Valores em %



VALOR

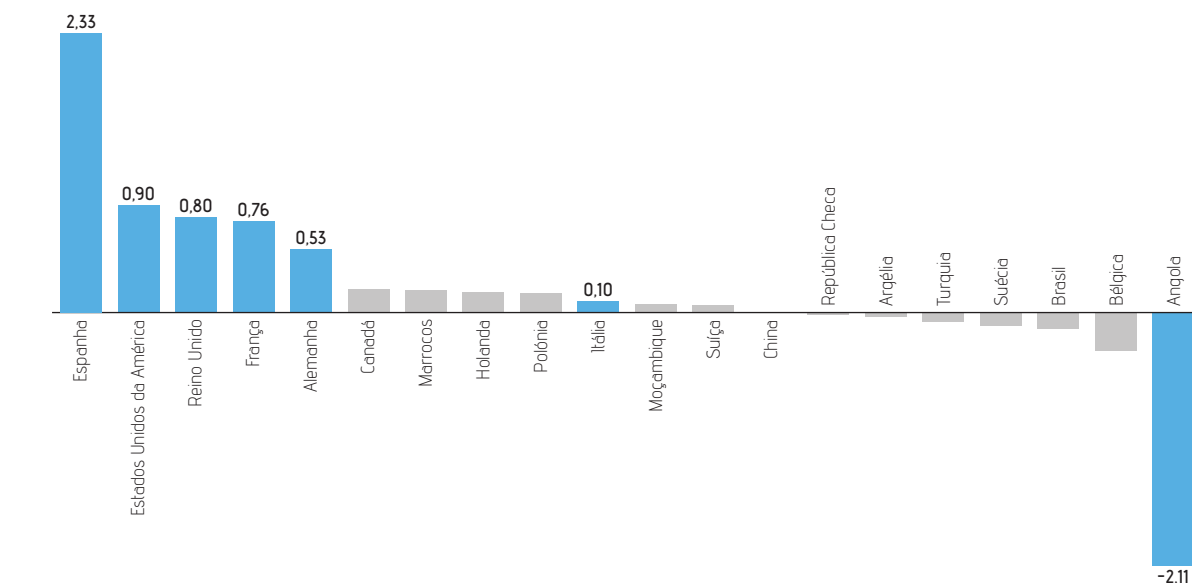
Valores em milhões de euros



Fonte: INE - Contas Nacionais (dados preliminares)

CONTRIBUTOS DOS 20 PRINCIPAIS MERCADOS PARA O CRESCIMENTO NOMINAL DE 3,8% DAS EXPORTAÇÕES DE MERCADORIAS EM 2015

VALORES EM PONTOS PERCENTUAIS

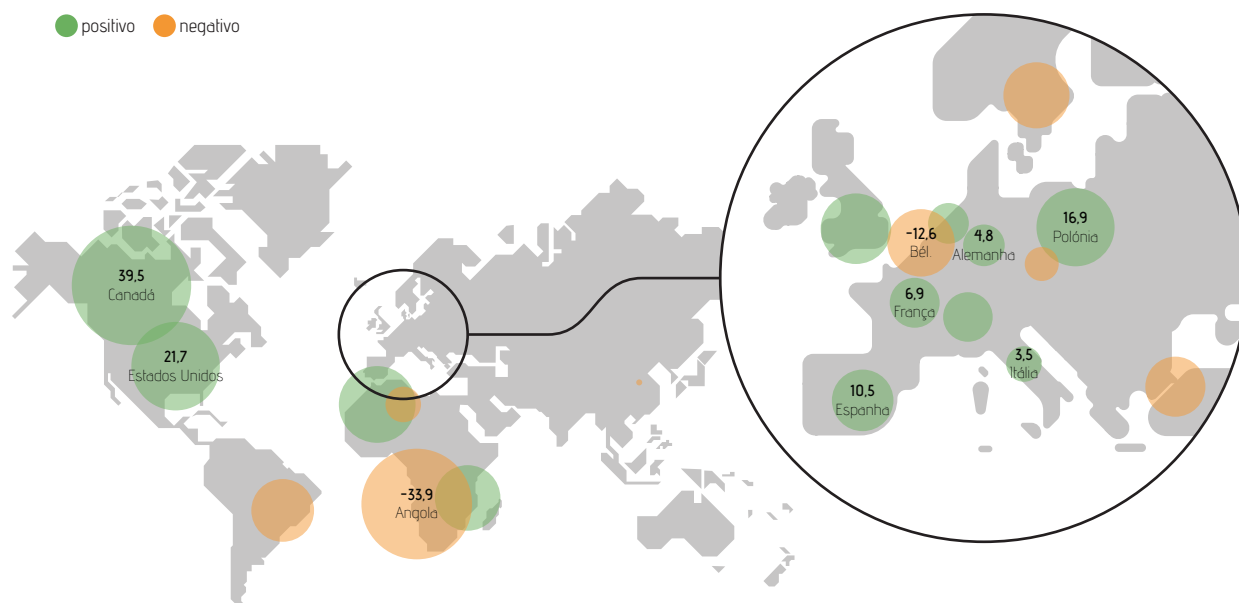


Fonte: INE - Estatísticas do Comércio Internacional

EXPORTAÇÕES

TAXAS DE CRESCIMENTO NOMINAL DAS EXPORTAÇÕES PORTUGUESAS
DE BENS EM 2015 NOS 20 PRINCIPAIS MERCADOS

VALORES EM %

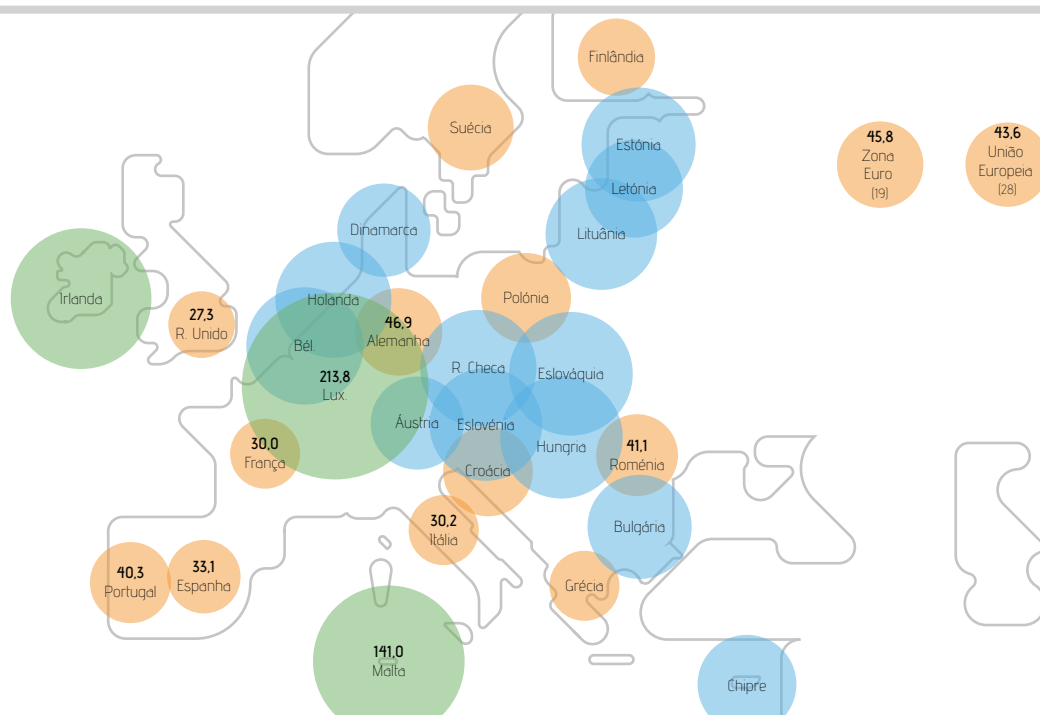


Fonte: INE - Estatísticas do Comércio Internacional

PESO DAS EXPORTAÇÕES NO PIB DENTRO DA ZONA DO EURO

VALORES DE 2015, EM %

- 0,0 a 50,0
● 50,1 a 100,0
● mais de 100,0

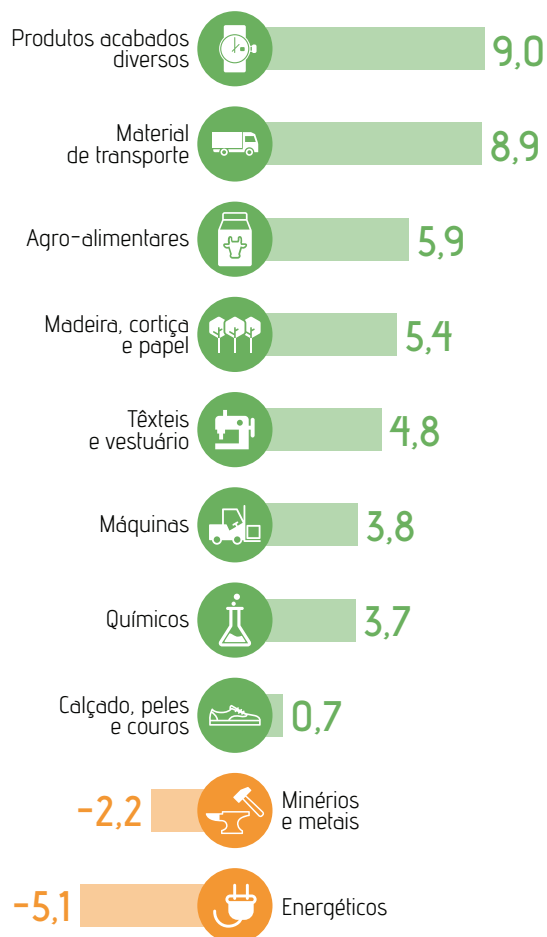


Fonte: Eurostat

EXPORTAÇÕES

TAXAS DE CRESCIMENTO NOMINAL DAS EXPORTAÇÕES PORTUGUESAS DE BENS POR GRUPOS DE PRODUTOS

VALORES REFERENTES A 2015, EM %



Fonte: INE - Estatísticas do Comércio Internacional

CONTRIBUTOS DOS GRUPOS DE PRODUTOS PARA O CRESCIMENTO NOMINAL DE 3,8% DAS EXPORTAÇÕES PORTUGUESAS DE BENS

VALORES REFERENTES A 2015, EM PONTOS PRECENTUAIS (P.P.)

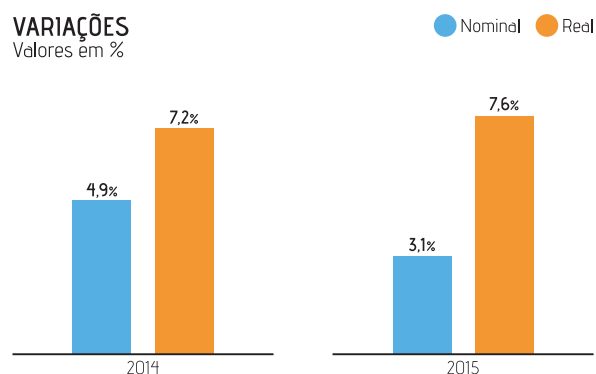
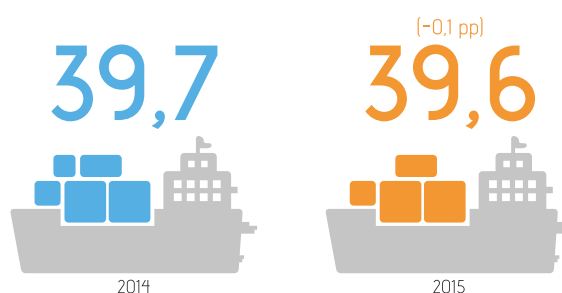


Fonte: INE - Estatísticas do Comércio Internacional

IMPORTAÇÕES

IMPORTAÇÕES DE BENS E SERVIÇOS

VALORES DE 2014 E 2015

VARIÁÇÕES
Valores em %PESO NO PIB NACIONAL
Valores em %

VALOR

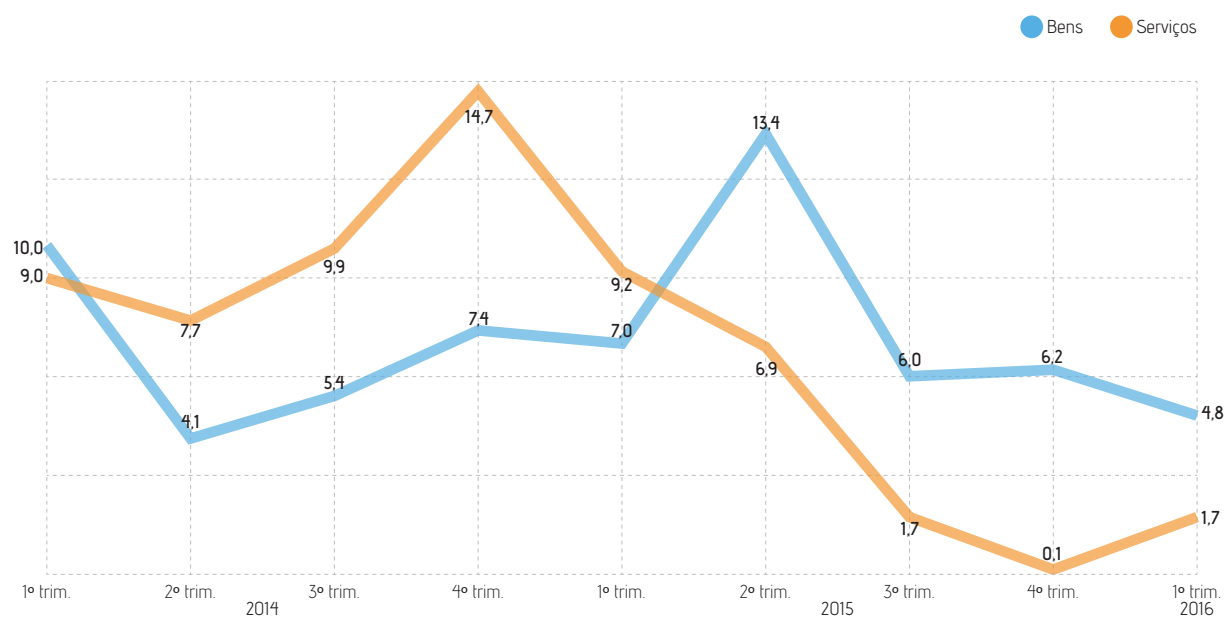
Valores em milhões de euros



Fonte: INE - Contas Nacionais

EVOLUÇÃO INTRA-ANUAL DAS IMPORTAÇÕES DE BENS E SERVIÇOS,
2014 - 2016

VARIAÇÃO REAL HOMÓLOGA, EM %

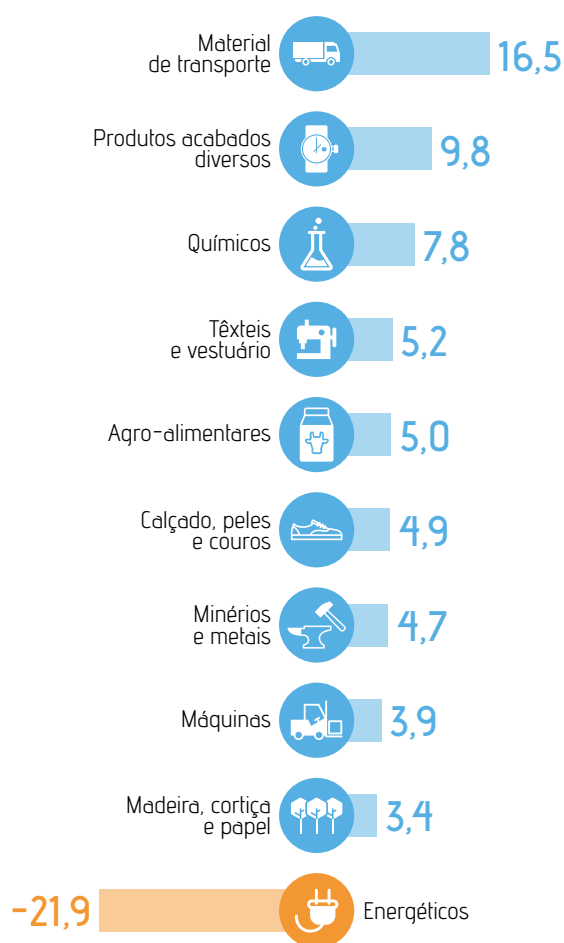


Fonte: INE - Contas Nacionais

IMPORTAÇÕES

TAXAS DE CRESCIMENTO NOMINAL DAS IMPORTAÇÕES PORTUGUESAS DE BENS POR GRUPOS DE PRODUTOS

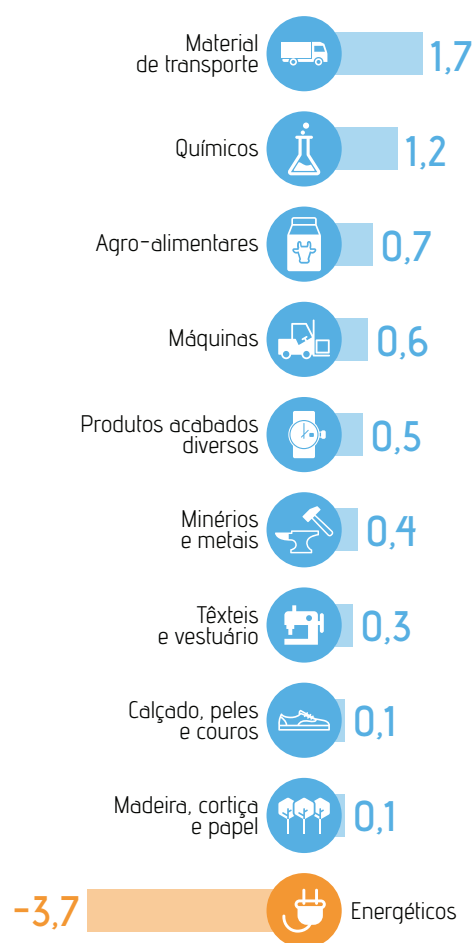
VALORES REFERENTES A 2015, EM %



Fonte: INE - Estatísticas do Comércio Internacional

CONTRIBUTOS DOS GRUPOS DE PRODUTOS PARA O CRESCIMENTO NOMINAL DE 2% DAS IMPORTAÇÕES DE BENS

VALORES REFERENTES A 2015, EM PONTOS PRECENTUAIS (P.P.)

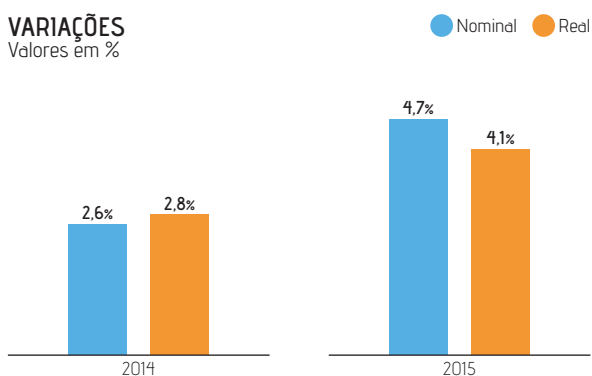
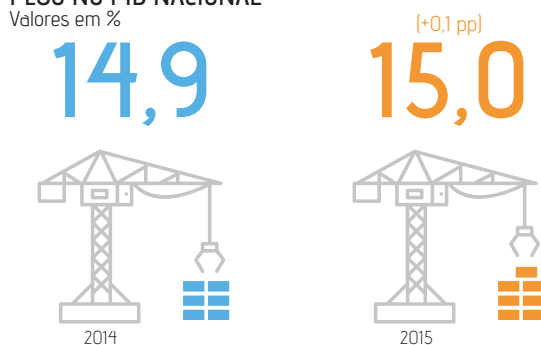


Fonte: INE - Estatísticas do Comércio Internacional

INVESTIMENTO

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO (FBCF)

VALORES DE 2014 E 2015

VARIAÇÕES
Valores em %PESO NO PIB NACIONAL
Valores em %

VALOR

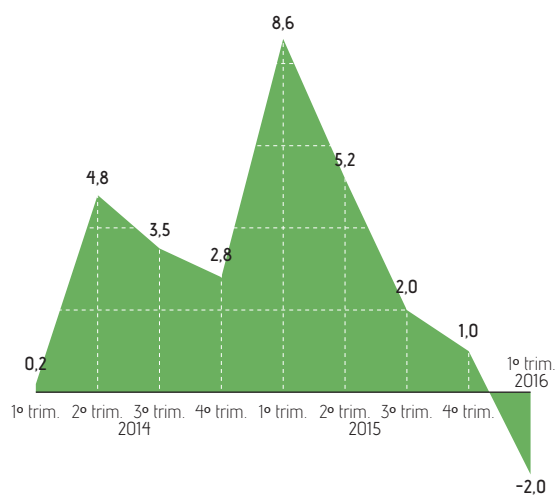
Valores em milhões de euros



Fonte: INE - Contas Nacionais (dados preliminares)

EVOLUÇÃO INTRA-ANUAL DA FBCF,
2014 - 2016

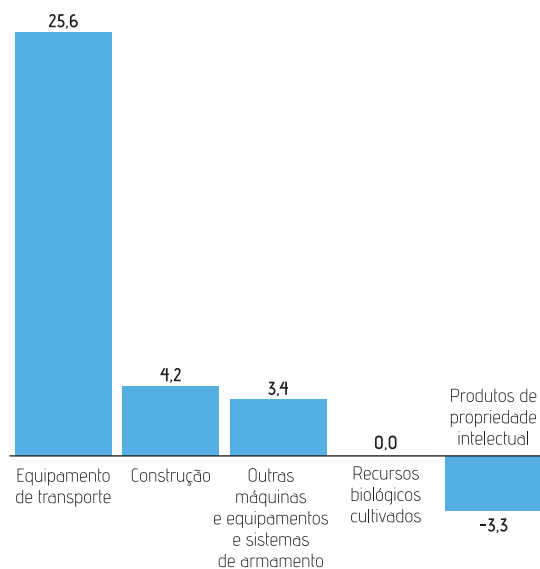
VARIAÇÃO REAL HOMÓLOGA, EM %



Fonte: INE - Contas Nacionais

TAXAS DE CRESCIMENTO REAL
DA FBCF EM 2015
POR COMPONENTES

VALORES EM %

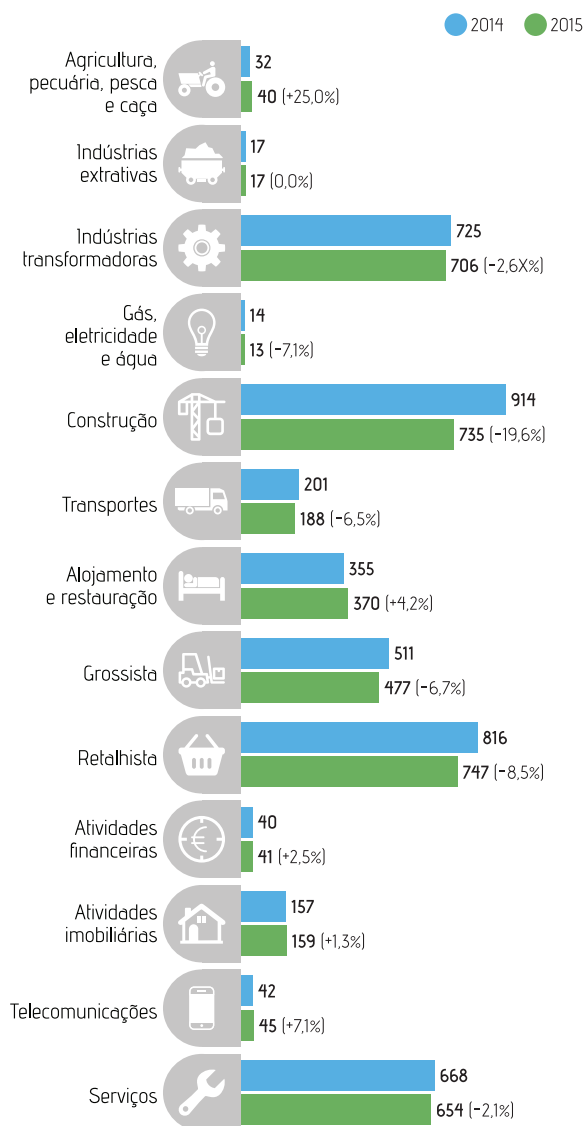


Fonte: INE - Contas Nacionais

DEMOGRAFIA EMPRESARIAL

EVOLUÇÃO DAS INSOLVÊNCIAS POR SETOR DE ATIVIDADE, 2014 E 2015

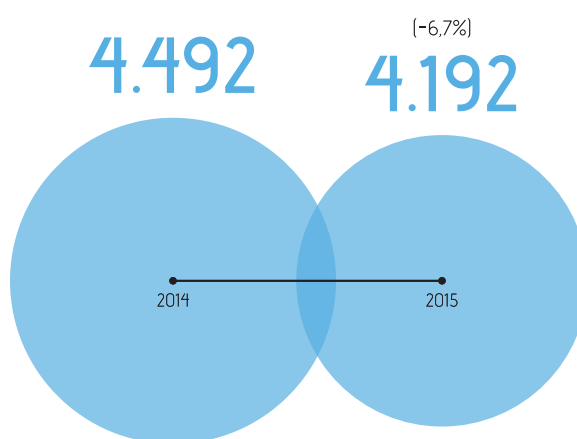
VALORES EM NÚMERO DE INSOLVÊNCIAS E VARIAÇÃO EM PORCENTAGEM



Fonte: Informa D&B - Barómetro Informa 2015

EVOLUÇÃO DAS INSOLVÊNCIAS, 2014 E 2015

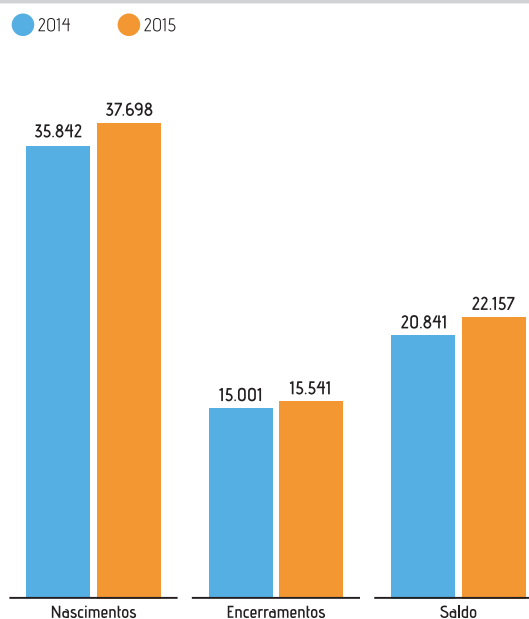
VALORES EM NÚMERO DE INSOLVÊNCIAS E VARIAÇÃO EM PORCENTAGEM



Fonte: Informa D&B - Barómetro Informa 2015

NASCIMENTOS, ENCERRAMENTOS E SALDO DE EMPRESAS EM 2014 E 2015

VALORES EM UNIDADES

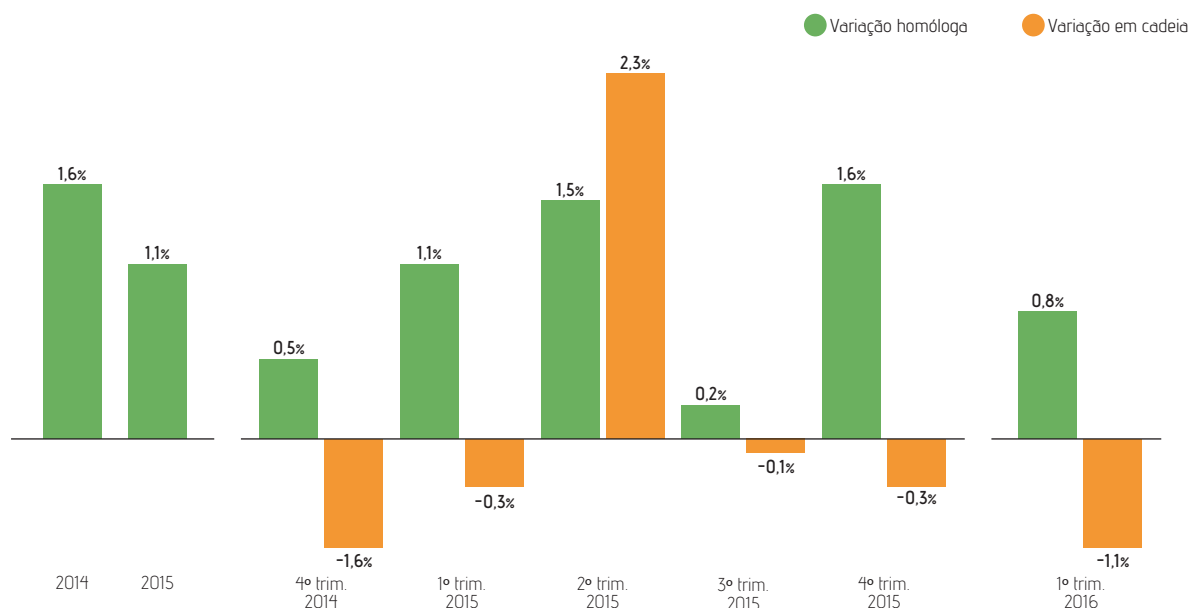


Fonte: Informa D&B - Barómetro Informa 2015

MERCADO
DE TRABALHO

POPULAÇÃO EMPREGADA, 2014 – 2016

VALORES EM %

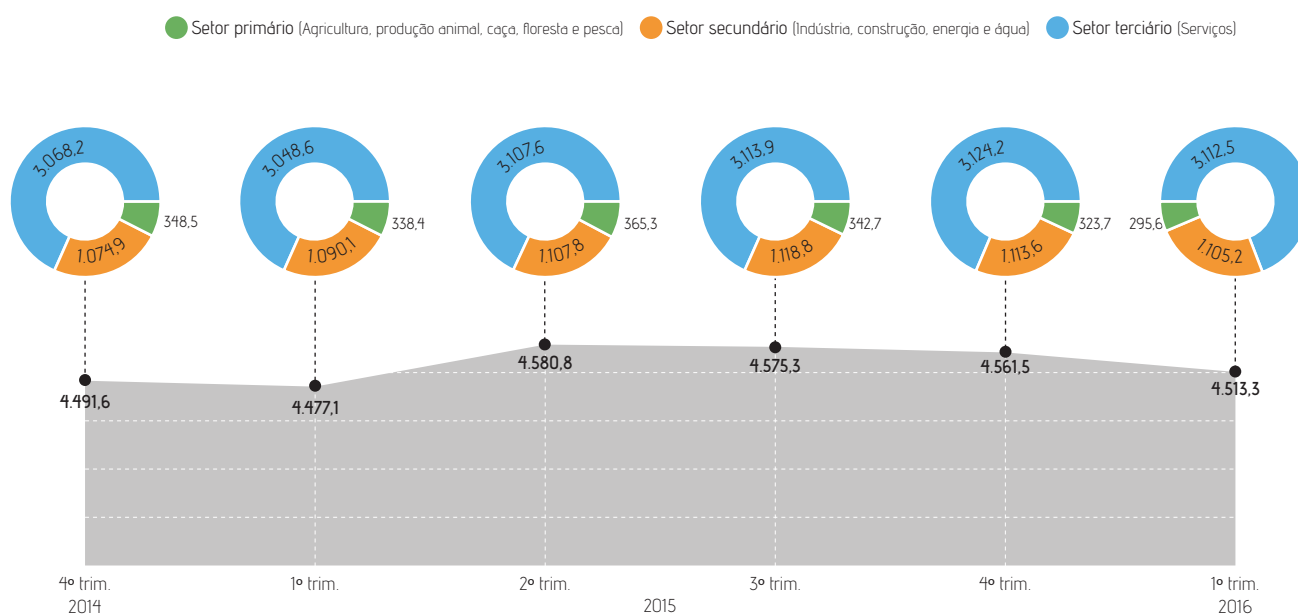


Fonte: INE - Inquérito ao Emprego

EMPREGO TOTAL E POR RAMOS POR TRIMESTRE NO 4T 2015 E 1T 2016

(DADOS SEM CORREÇÃO DE SAZONALIDADE DO INQUÉRITO AO EMPREGO DO INE)

VALORES EM MILHARES DE INDIVÍDUOS

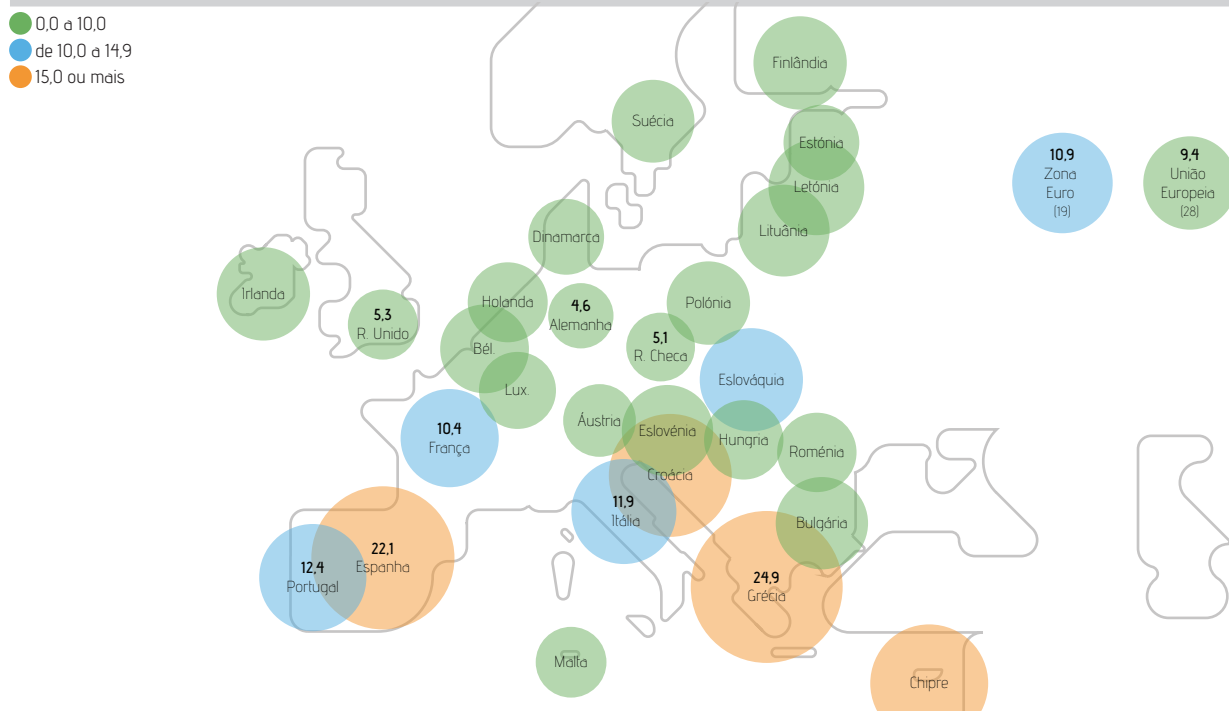


Fonte: INE - Inquérito ao Emprego

MERCADO DE TRABALHO

TAXA DE DESEMPREGO NA UNIÃO EUROPEIA EM 2015

VALORES EM % DA POPULAÇÃO ATIVA

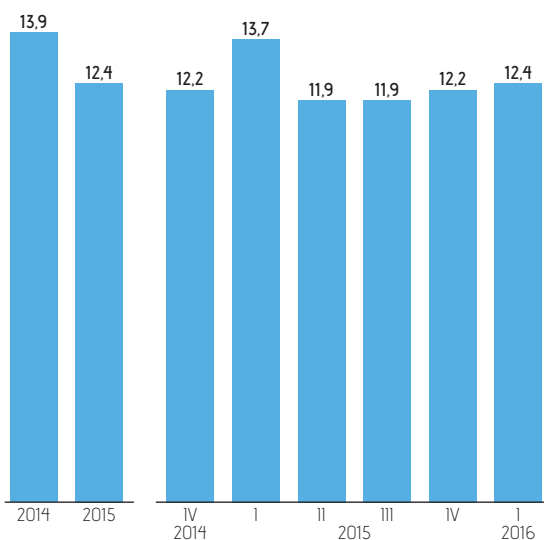


Fonte: Eurostat e INE

TAXA DE DESEMPREGO DE 2014 A 2016

(MÉDIA ANUAL E TRIMESTRES)

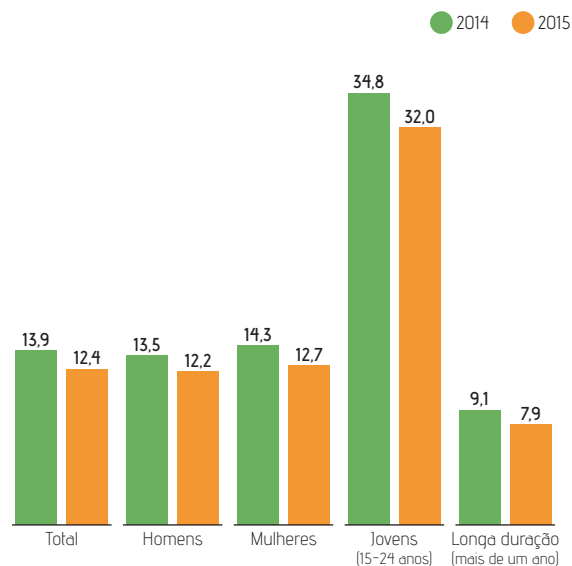
VALORES EM % DA POPULAÇÃO ATIVA



Fonte: INE - Inquérito ao Emprego

TAXA DE DESEMPREGO, TOTAL E POR CATEGORIAS

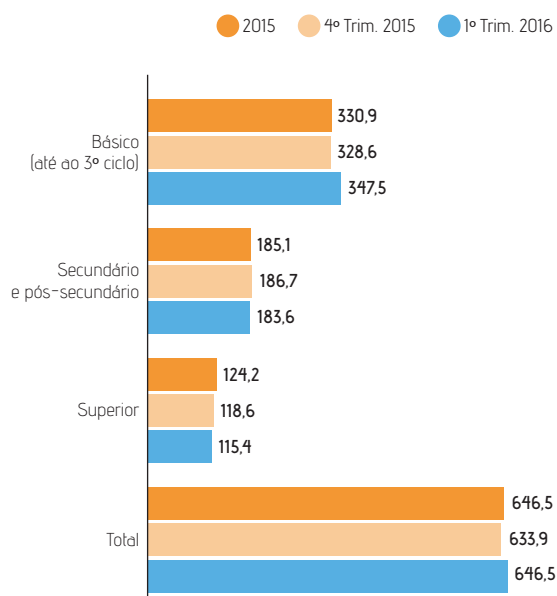
VALORES MÉDIOS, EM % DA POPULAÇÃO ATIVA



Fonte: INE - Inquérito ao Emprego 2015

MERCADO
DE TRABALHONÚMERO DE DESEMPREGADOS
POR NÍVEL DE ESCOLARIDADE

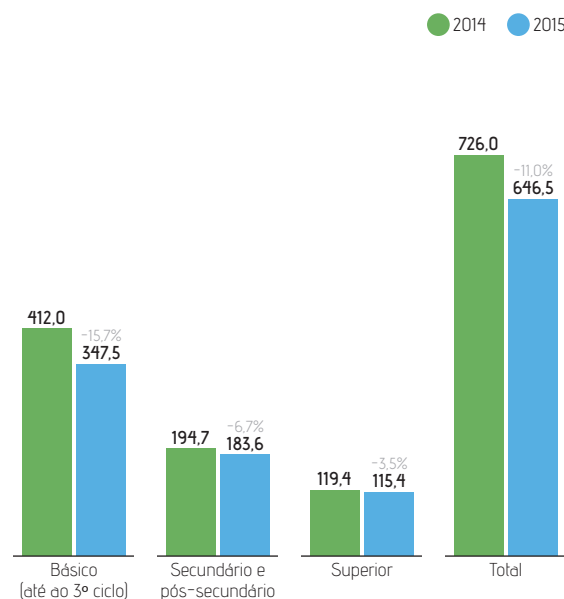
VALORES MÉDIOS, EM MILHARES DE INDIVÍDUOS



Fonte: INE - Inquérito ao Emprego

NÚMERO DE DESEMPREGADOS
POR NÍVEL DE ESCOLARIDADE,
2014 E 2015

VALORES MÉDIOS, EM MILHARES DE INDIVÍDUOS



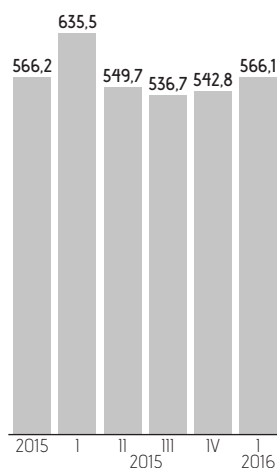
Fonte: INE - Inquérito ao Emprego

INDIVÍDUOS À PROCURA DE NOVO EMPREGO
POR RAMO DE ATIVIDADE ANTERIOR

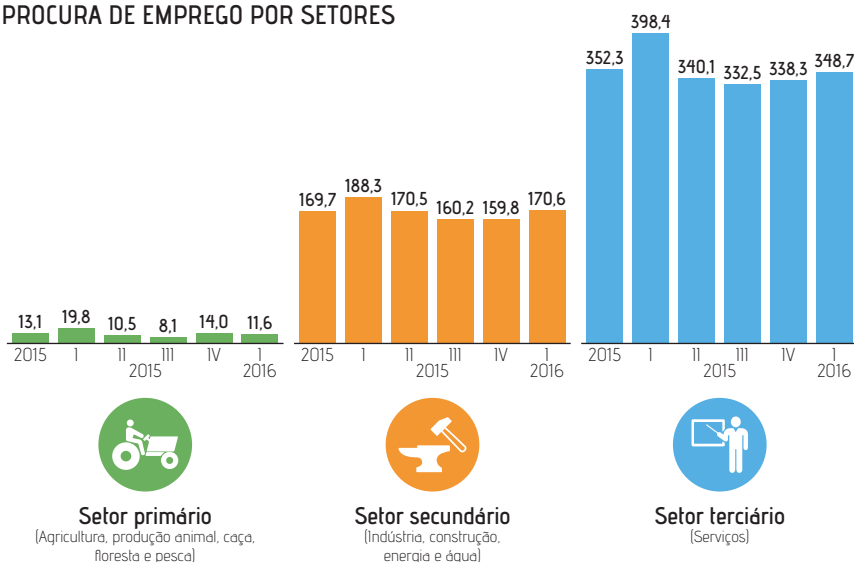
(DADOS SEM CORREÇÃO DE SAZONALIDADE DO INQUÉRITO AO EMPREGO DO INE)

VALORES MÉDIOS, EM MILHARES DE INDIVÍDUOS

TOTAL



PROCURA DE EMPREGO POR SETORES

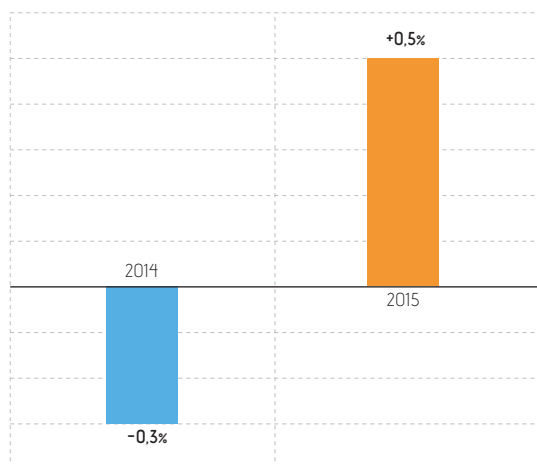


Fonte: INE - Inquérito ao Emprego

PREÇOS

TAXA DE INFLAÇÃO EM 2014 E 2015
(VARIAÇÃO MÉDIA ANUAL DO IPC)

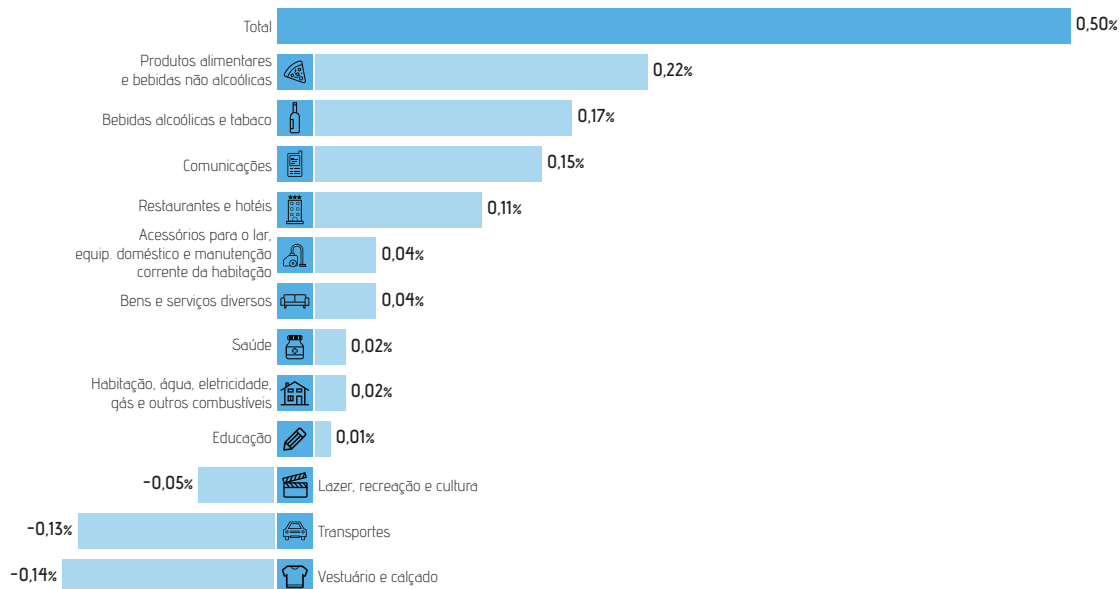
VALORES EM %



Fonte: INE

CONTRIBUTOS DAS CLASSES DE CONSUMO
PARA A TAXA DE INFLAÇÃO DE 0,5% EM 2015

VALORES EM PONTOS PERCENTAIS DE VARIAÇÃO DO IPC

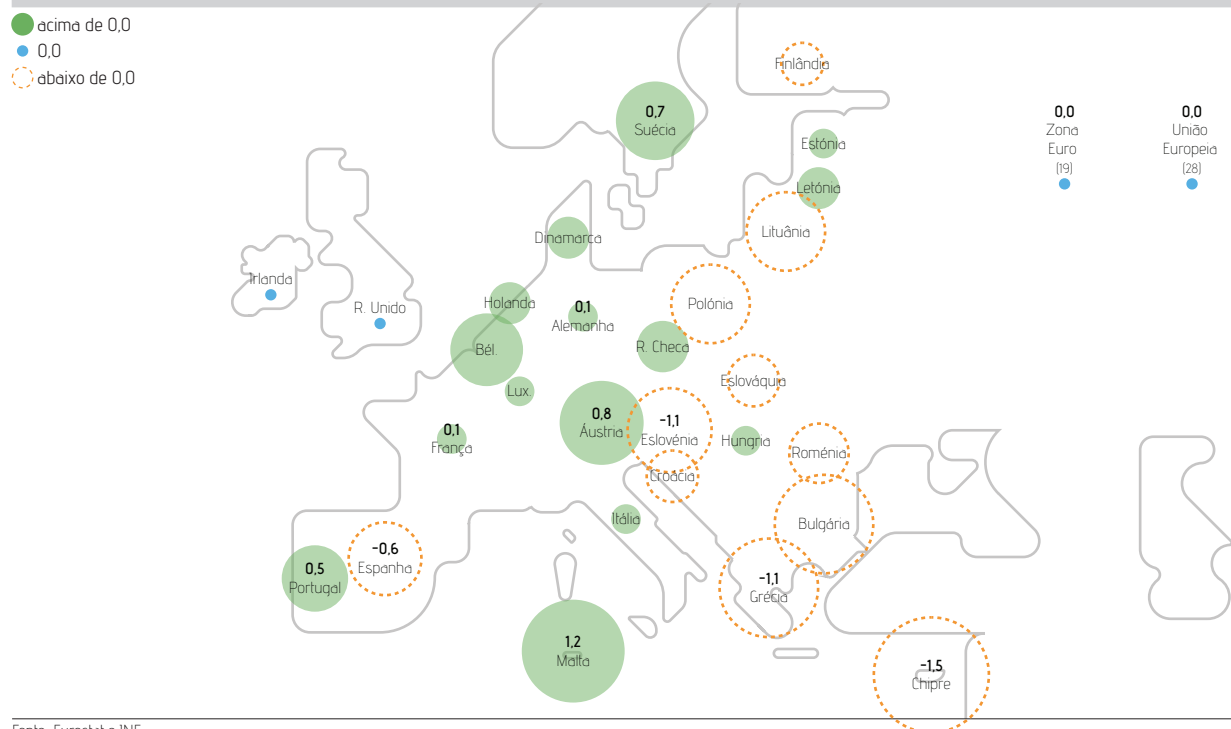


Fonte: INE

PREÇOS

TAXA DE INFLAÇÃO NOS PAÍSES DA UNIÃO EUROPEIA EM 2015

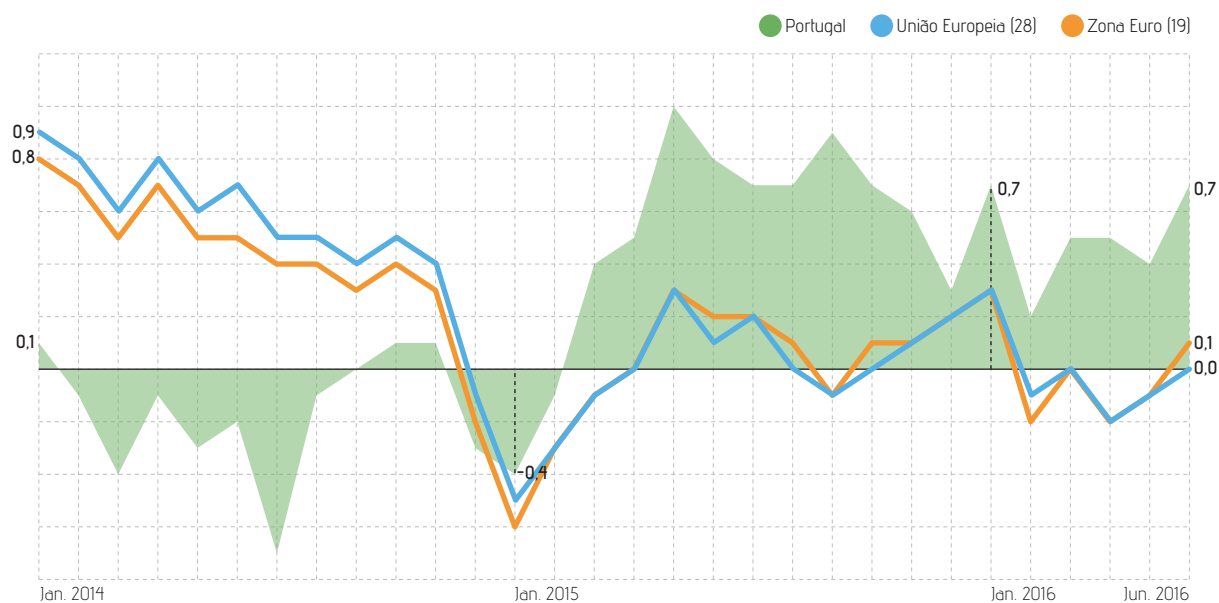
VARIAÇÃO DO IHPC, EM %



Fonte: Eurostat e INE

EVOLUÇÃO INTRA-ANUAL DA INFLAÇÃO EM PORTUGAL,
UNIÃO EUROPEIA E ZONA EURO

VARIAÇÃO HOMÓLOGA DO IHPC, EM %

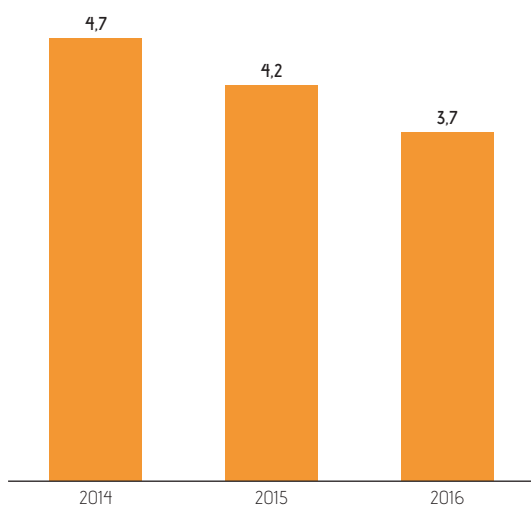


Fonte: Eurostat

PROCURA EXTERNA

PROCURA EXTERNA RELEVANTE, 2014 – 2016

VARIAÇÃO REAL, EM %

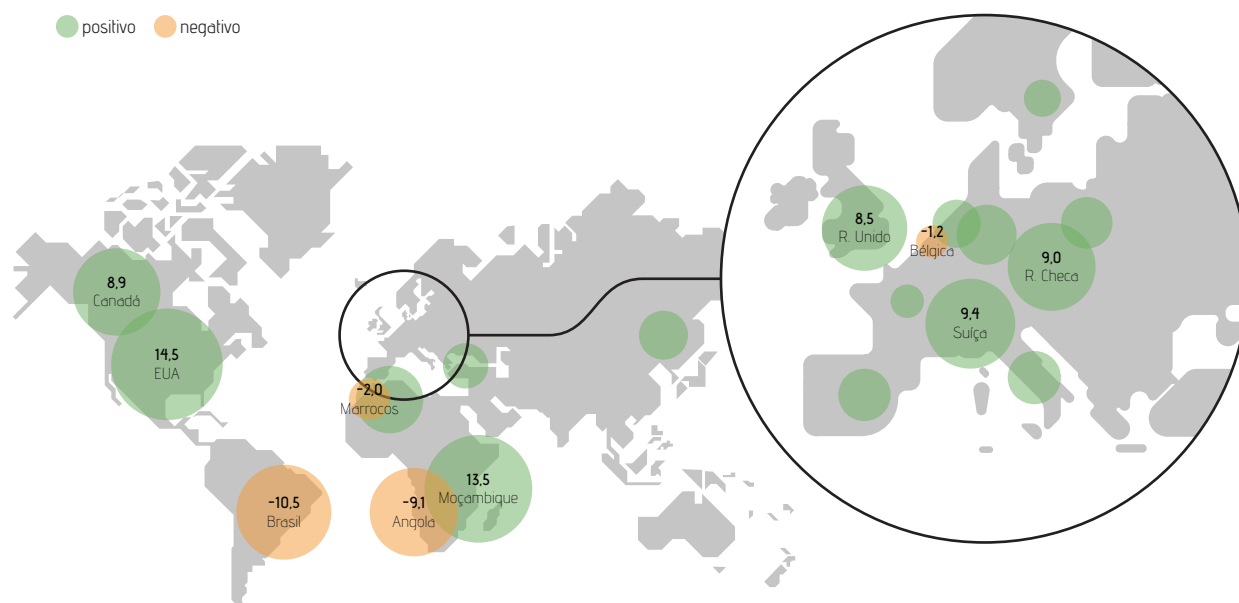


Fonte: Banco de Portugal

VARIAÇÃO DAS IMPORTAÇÕES TOTAIS DE BENS (EM VALOR) NOS PRINCIPAIS MERCADOS DE EXPORTAÇÃO DE PORTUGAL

VALORES DE 2015, EM %

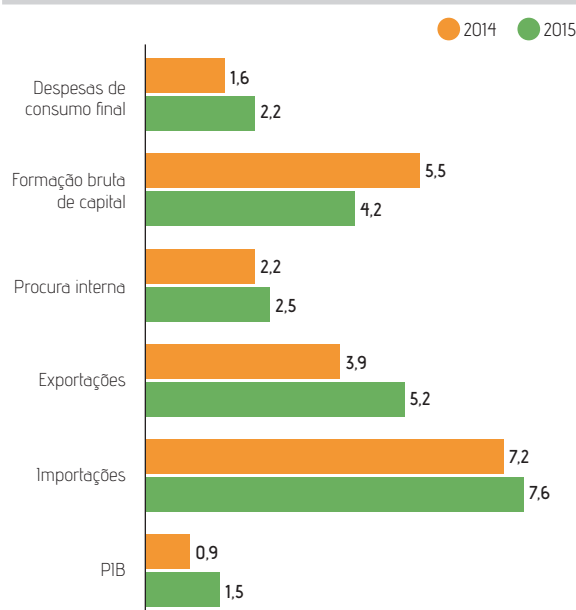
● positivo ● negativo



Fonte: UNCTAD

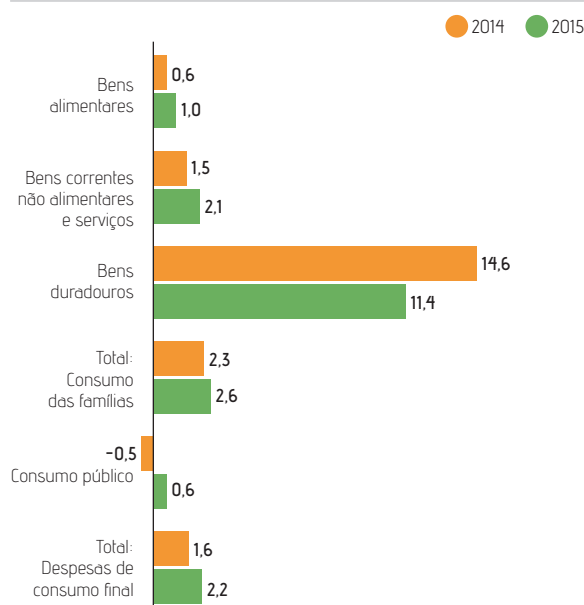
PROCURA INTERNA

PROCURA INTERNA, PIB E SUAS COMPONENTES, 2014 E 2015 VARIAÇÃO ANUAL EM VOLUME, %



Fonte: INE - Contas Nacionais

DESPESAS DE CONSUMO FINAL E PRINCIPAIS COMPONENTES, 2014 E 2015 VARIAÇÃO ANUAL EM VOLUME, %



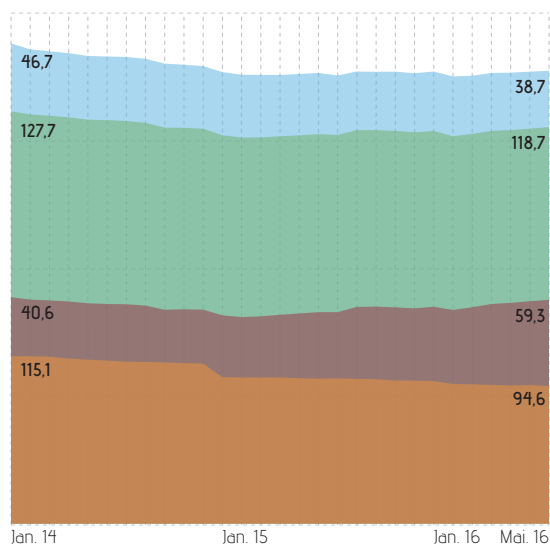
Fonte: INE - Contas Nacionais

FINANCIAMENTO

CRÉDITO INTERNO
POR SETOR INSTITUCIONAL

VALORES EM MIL MILHÕES DE EUROS

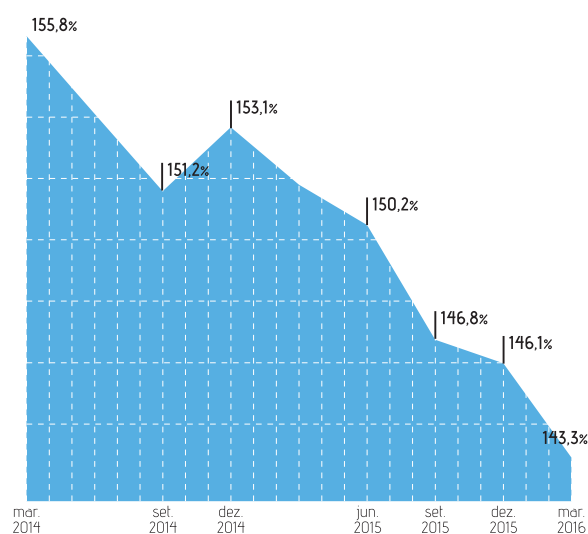
Particulares Soc. não fin. Adm. Públicas Inst. fin. não monetárias



Fonte: INE - Contas Nacionais

RÁCIO DE ENDIVIDAMENTO
DAS EMPRESAS PRIVADAS,
2014 - 2016

VALORES EM %

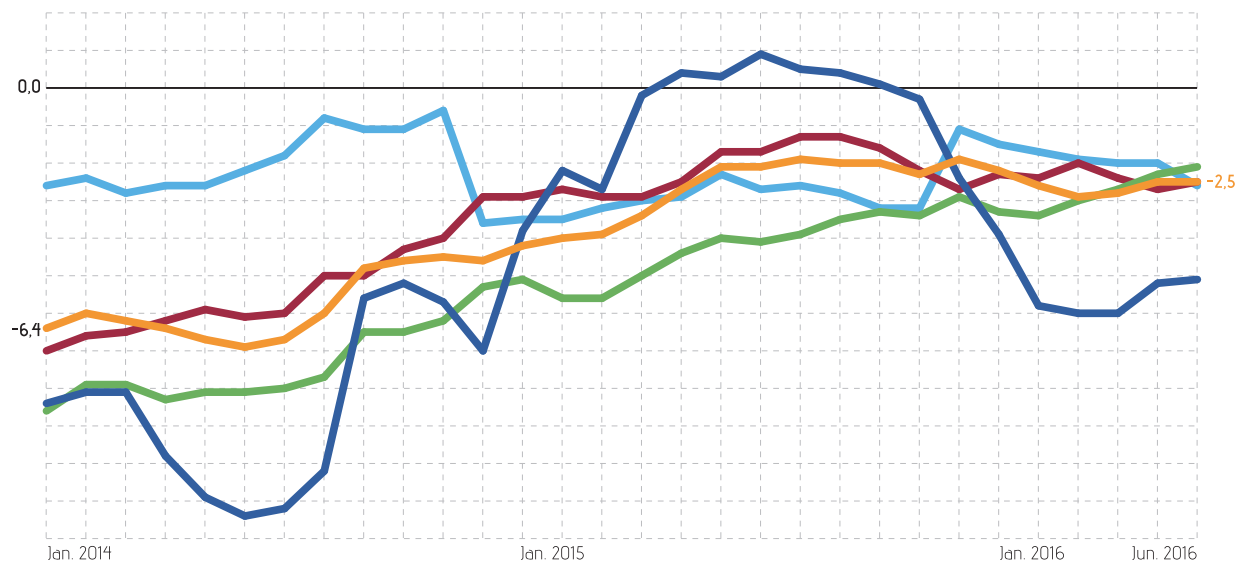


Fonte: Instituto Nacional de Estatística

EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS PELO SETOR FINANCEIRO AO TOTAL
DAS SOCIEDADES NÃO FINANCEIRAS E POR DIMENSÃO, 2014 - 2016

TAXA DE VARIAÇÃO HOMÓLOGA, EM %

Microempresas Pequenas empresas Médias empresas Grandes empresas Total

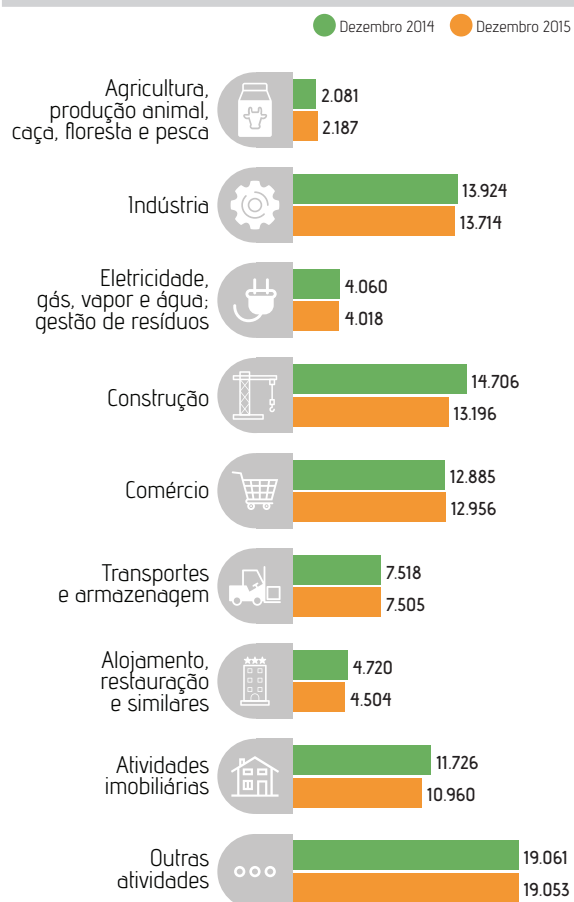


Fonte: Banco de Portugal

FINANCIAMENTO

EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS A SOCIEDADES NÃO FINANCEIRAS

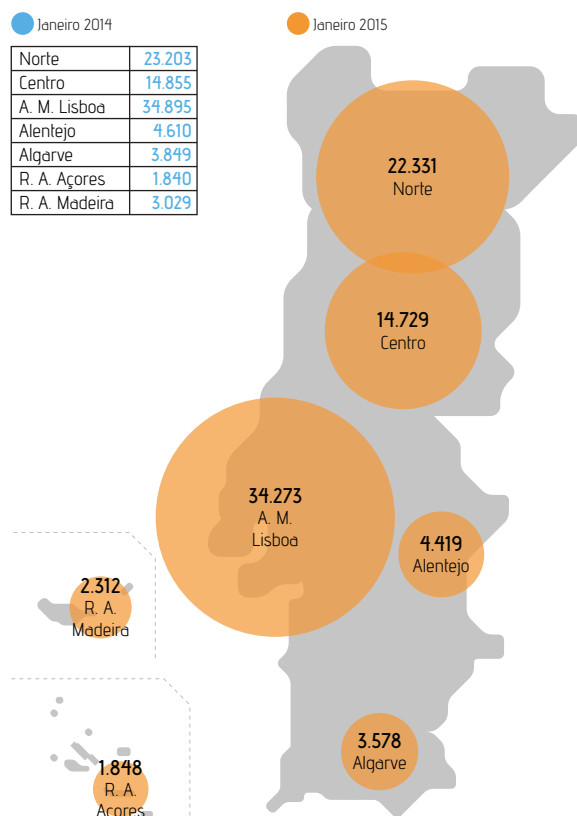
SALDOS EM FINAL DE MÊS, EM MILHÕES DE EUROS



Fonte: Banco de Portugal

EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS A SNF

VALORES EM UNIDADES

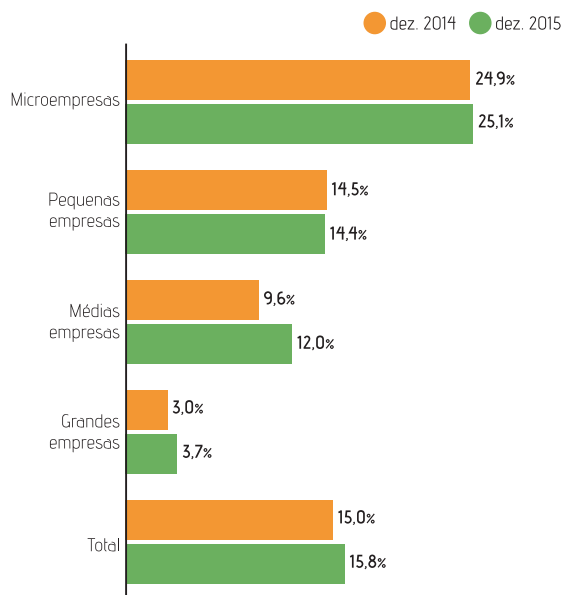


Fonte: Banco de Portugal

FINANCIAMENTO

RÁCIO DE CRÉDITO VENCIDO TOTAL DAS SNF E POR DIMENSÃO (%)

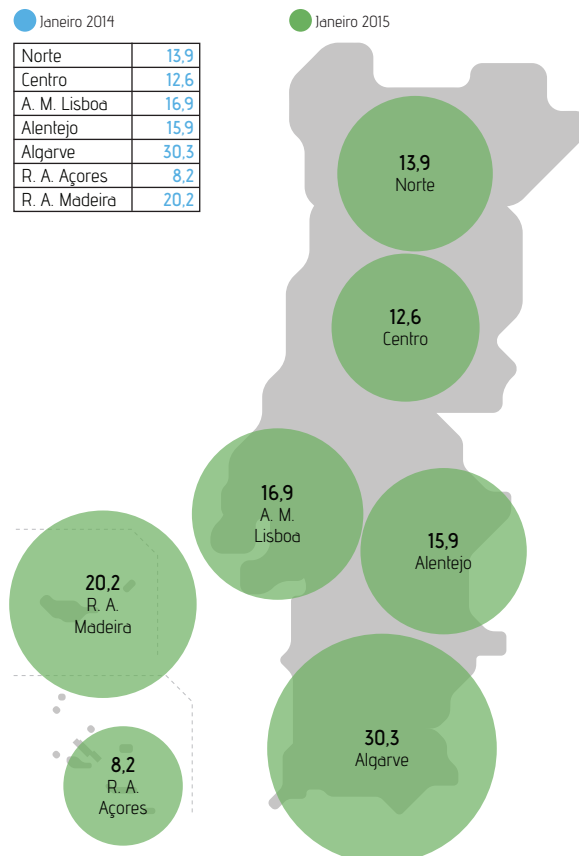
EM%



Fonte: Banco de Portugal

RÁCIOS DE CRÉDITO VENCIDO DAS SNF

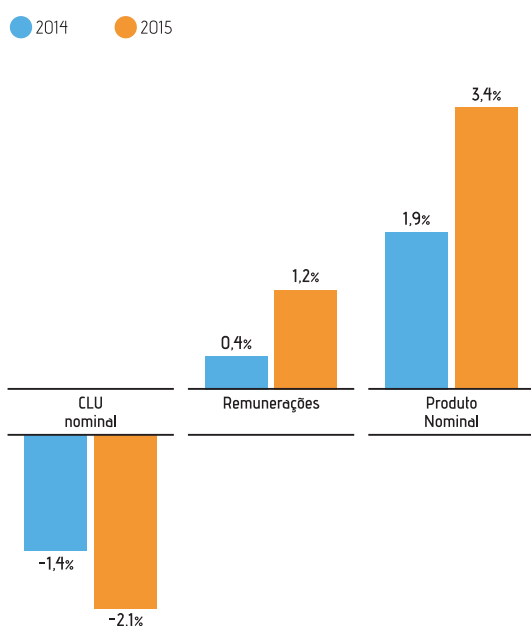
VALORES EM %



Fonte: Banco de Portugal

CUSTOS
LABORAISCUSTOS LABORAIS UNITÁRIOS
NOMINAIS (TOTAL DA ECONOMIA),
2014 E 2015

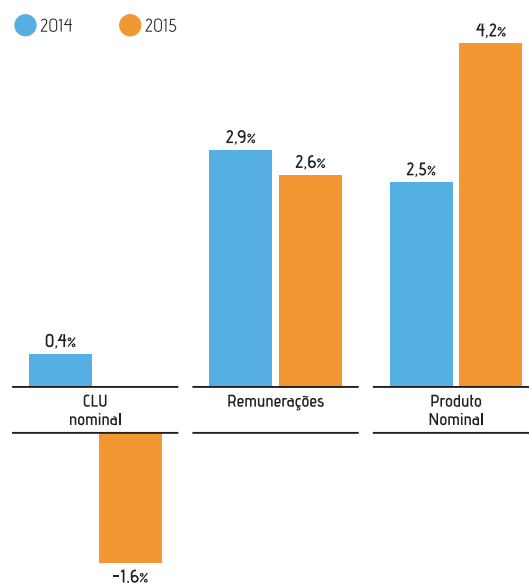
VARIAÇÃO NOMINAL, EM %



Fonte: Instituto Nacional de Estatística

CUSTOS LABORAIS UNITÁRIOS
NOMINAIS (SOCIEDADES
NÃO FINANCEIRAS), 2014 E 2015

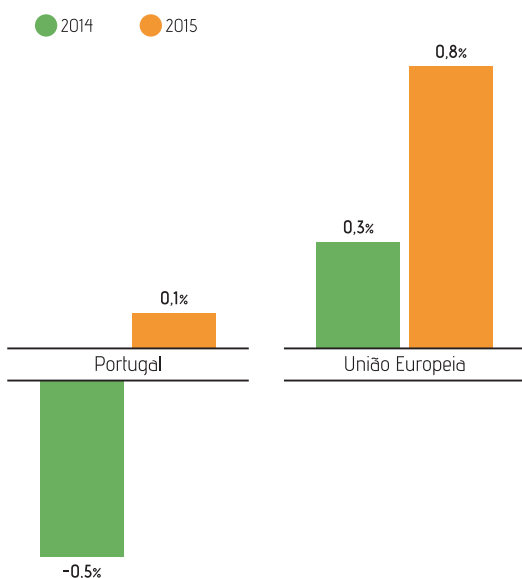
VARIAÇÃO NOMINAL, EM %



Fonte: Instituto Nacional de Estatística

PRODUTIVIDADE DO TRABALHO
EM PORTUGAL E UNIÃO EUROPEIA,
2014 E 2015

TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL, EM %

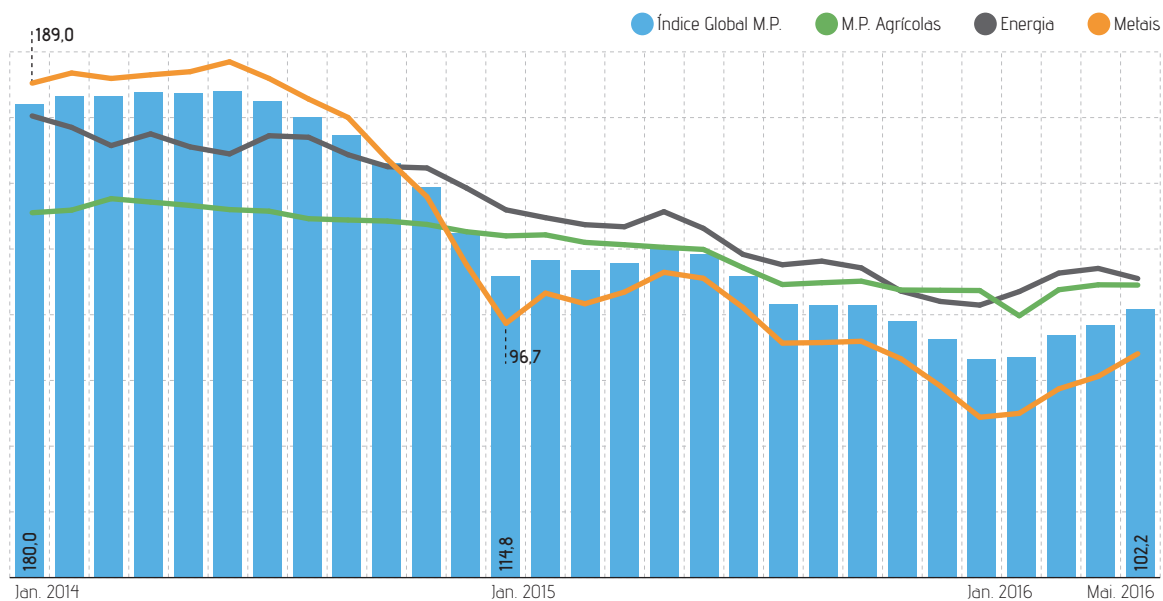


Fonte: Eurostat

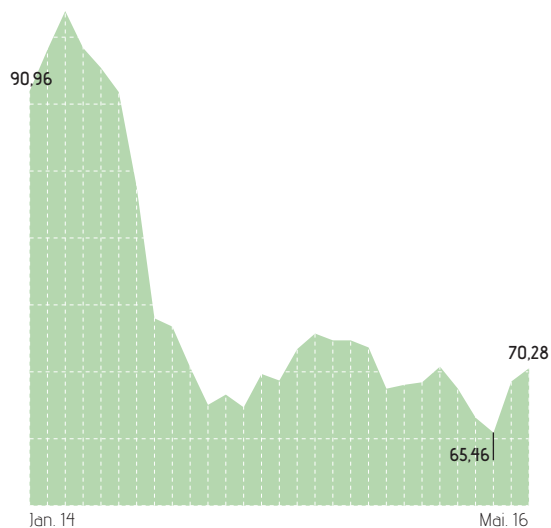
MATÉRIAS-PRIMAS

ÍNDICES DE MATÉRIAS PRIMAS FMI, 2014 - 2016

BASE 100 EM 2005; VALORES MENSAIS



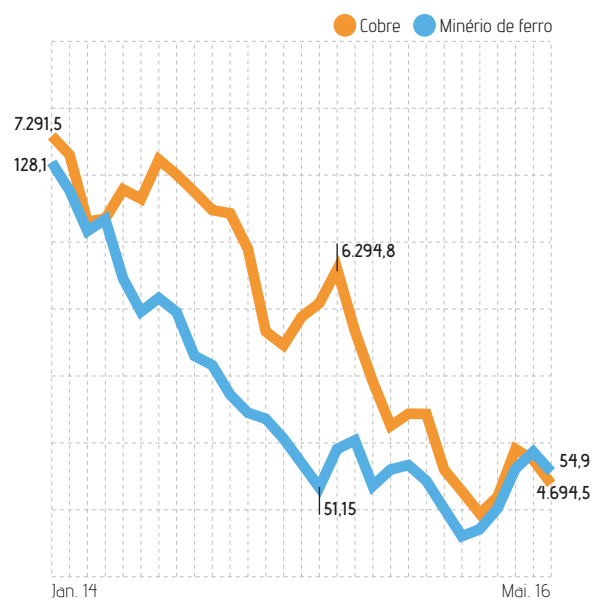
Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI)

COTAÇÃO MÉDIA DO ALGODÃO,
2014 - 2016MÉDIA MENSAL; VALORES EM CÊNTIMOS DE DÓLAR
POR LIBRA DE PESO

Fonte: FMI

COTAÇÕES DO MINÉRIO DE FERRO
E DO COBRE, 2014 - 2016

MÉDIAS MENSAIS; DÓLARES POR TONELADA

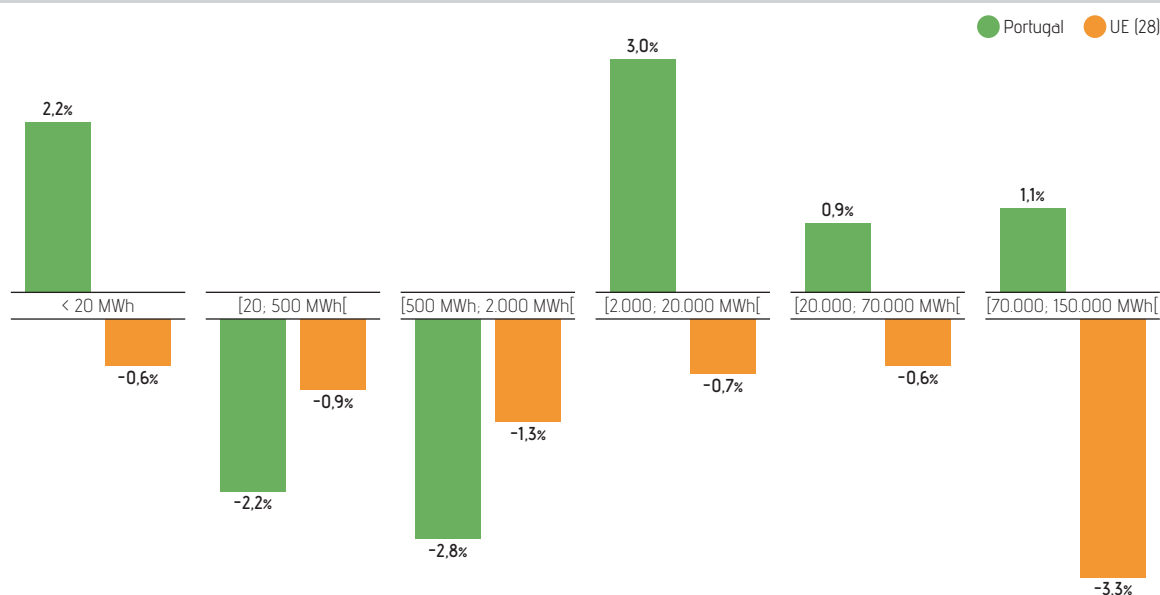


Fonte: FMI

ENERGIA

VARIAÇÃO HOMÓLOGA DO PREÇO DA ENERGIA ELÉTRICA (EXCLUÍDO IVA) EM PORTUGAL E UE PARA CONSUMIDORES INDUSTRIAIS, POR LIMIAR DE CONSUMO

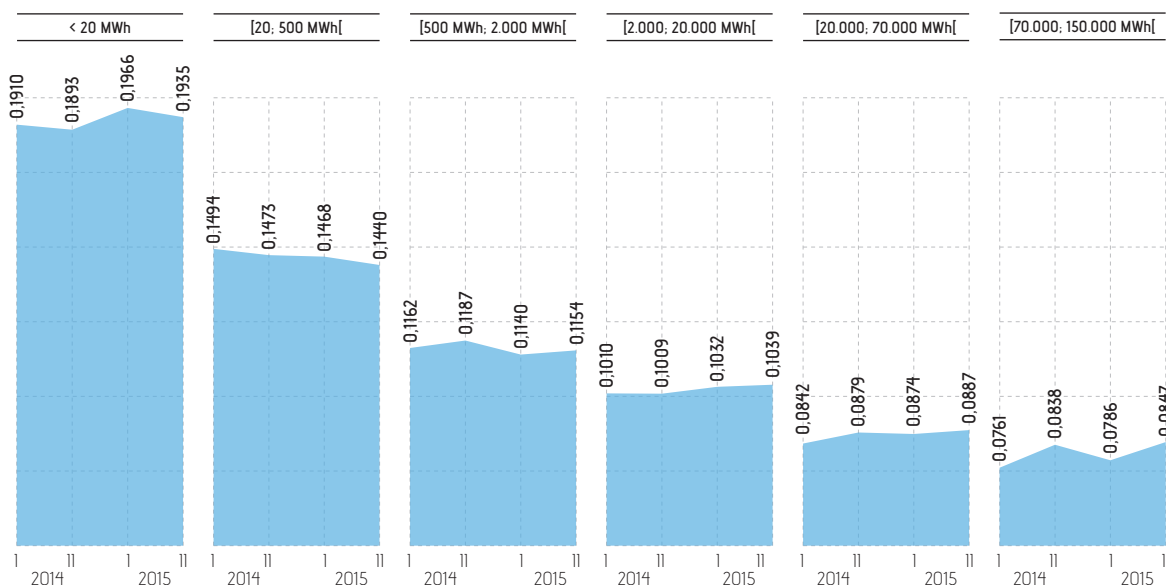
VALORES RELATIVOS AO SEGUNDO SEMESTRE DE 2015, EM %



Fonte: Eurostat

PREÇO DA ENERGIA ELÉTRICA EM PORTUGAL PARA CONSUMIDORES INDUSTRIAIS POR LIMIAR DE CONSUMO, SEMESTRES DE 2014 E 2015

VALORES EM EUROS POR KILOWATT/HORA, EXCLUÍDO IVA

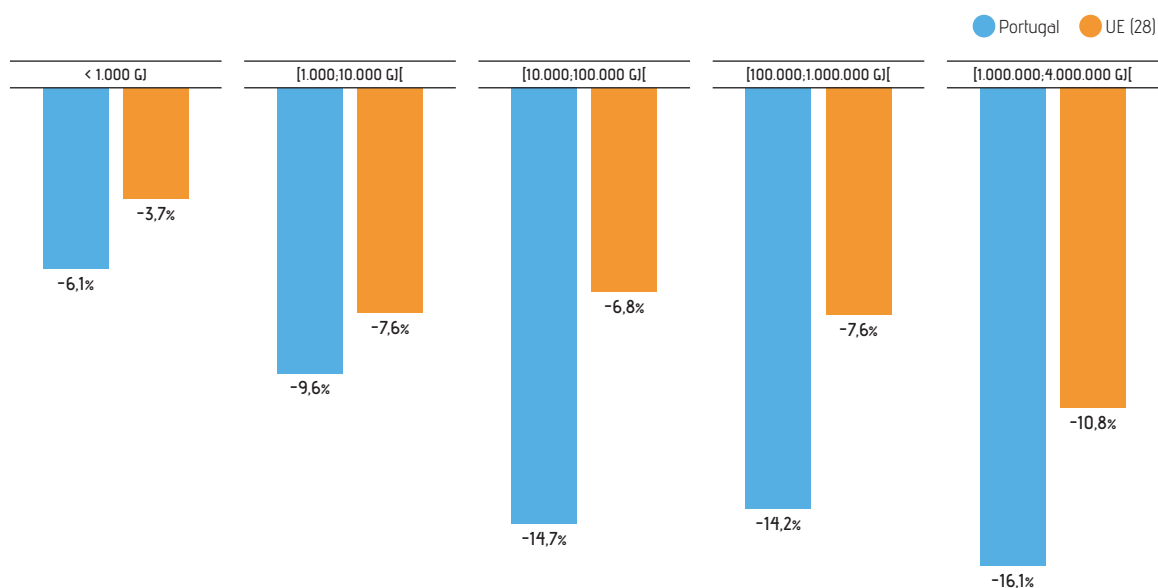


Fonte: Eurostat

ENERGIA

VARIAÇÃO HOMÓLOGA DO PREÇO DO GÁS NATURAL (EXCLUÍDO IVA) EM PORTUGAL PARA CONSUMIDORES INDUSTRIAIS, POR LIMIAR DE CONSUMO

VALORES RELATIVOS AO SEGUNDO SEMESTRE DE 2015, EM %



Fonte: Eurostat

PREÇO DO GÁS NATURAL EM PORTUGAL PARA CONSUMIDORES INDUSTRIAIS POR LIMIAR DE CONSUMO, SEMESTRES DE 2014 E 2015

VALORES EM EUROS POR GIGAJOULE (GJ), EXCLUÍDO IVA

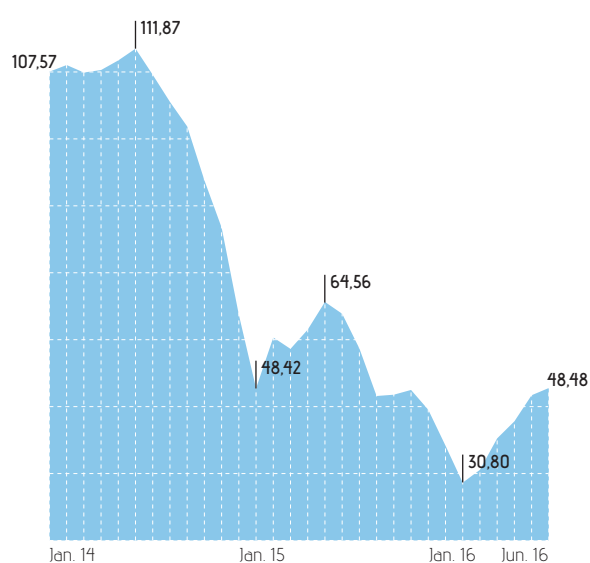


Fonte: Eurostat

ENERGIA

COTAÇÃO DO BRENT, 2014 - 2016

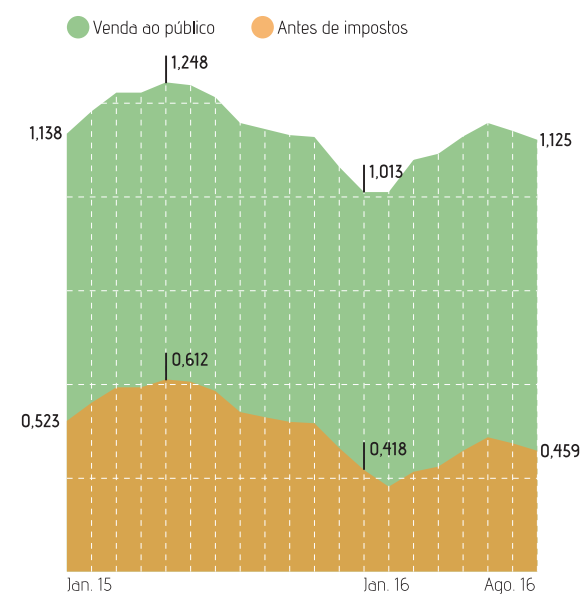
MÉDIA MENSAL; DÓLARES POR BARRIL



Fonte: FMI

EVOLUÇÃO DOS PREÇOS MÉDIOS
MENSAL DO GASÓLEO RODOVIÁRIO
EM PORTUGAL CONTINENTAL,
2015 E 2016

VALORES EM EUROS POR LITRO



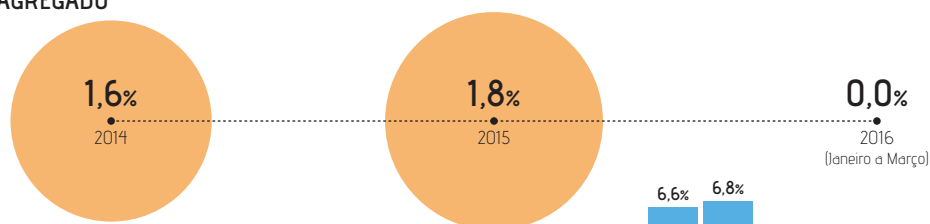
Fonte: DGEG

CONTAS EXTERNAS

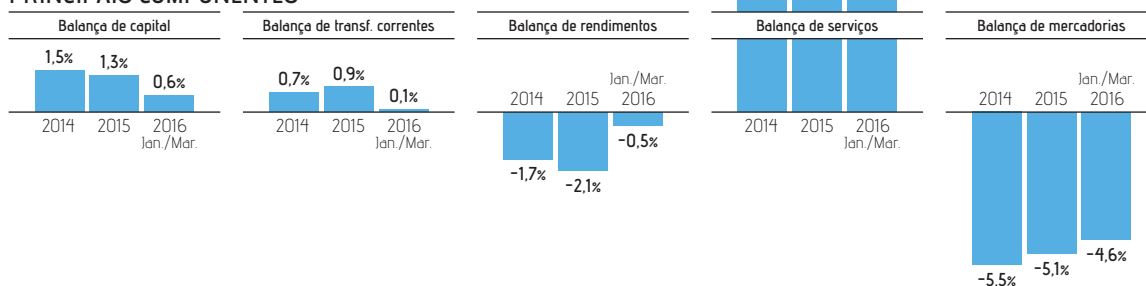
SALDO AGREGADO DAS BALANÇAS CORRENTE E DE CAPITAL, E PRINCIPAIS COMPONENTES, 2014, 2015 E PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2016

VALORES EM % DO PIB

SALDO AGREGADO



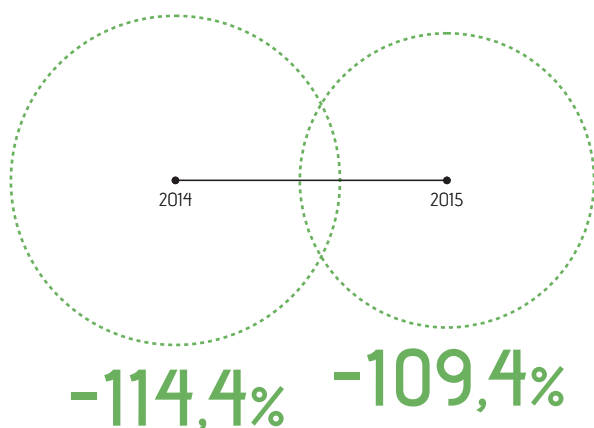
PRINCIPAIS COMPONENTES



Fonte: Banco de Portugal

POSIÇÃO LÍQUIDA DE INVESTIMENTO INTERNACIONAL

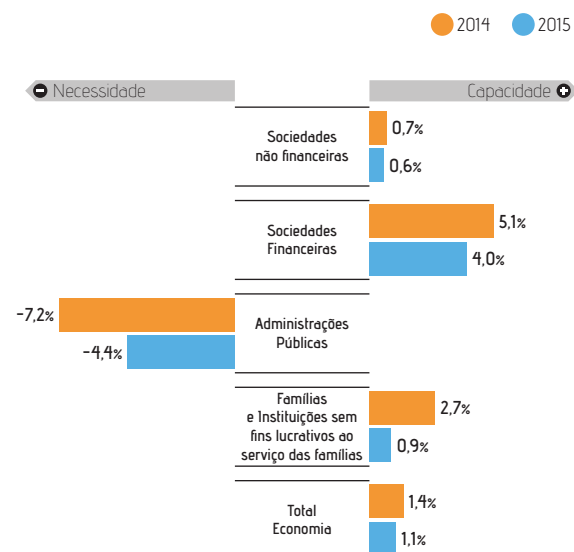
VALORES EM % DO PIB



Fonte: Banco de Portugal

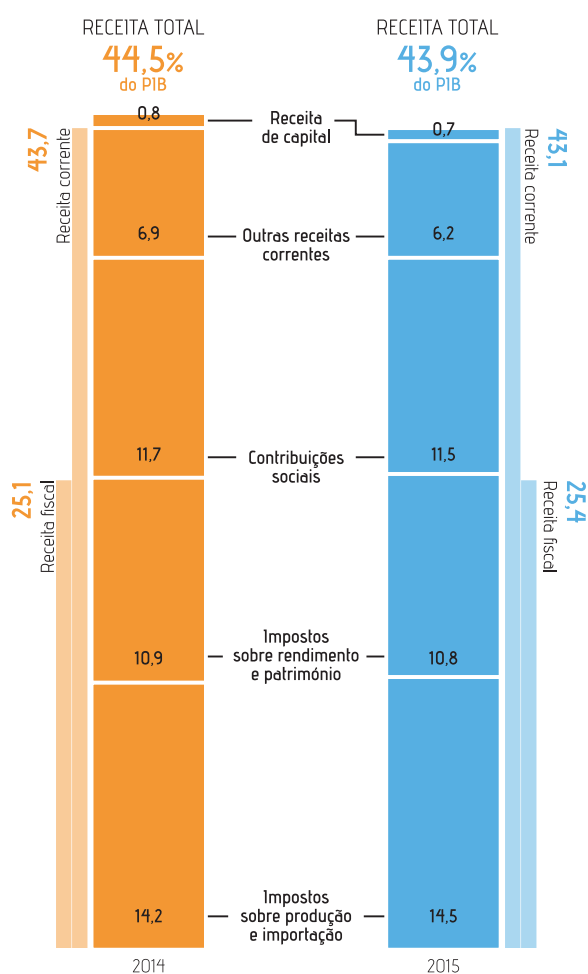
CAPACIDADE/ NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO POR SETOR INSTITUCIONAL

VALORES EM % DO PIB

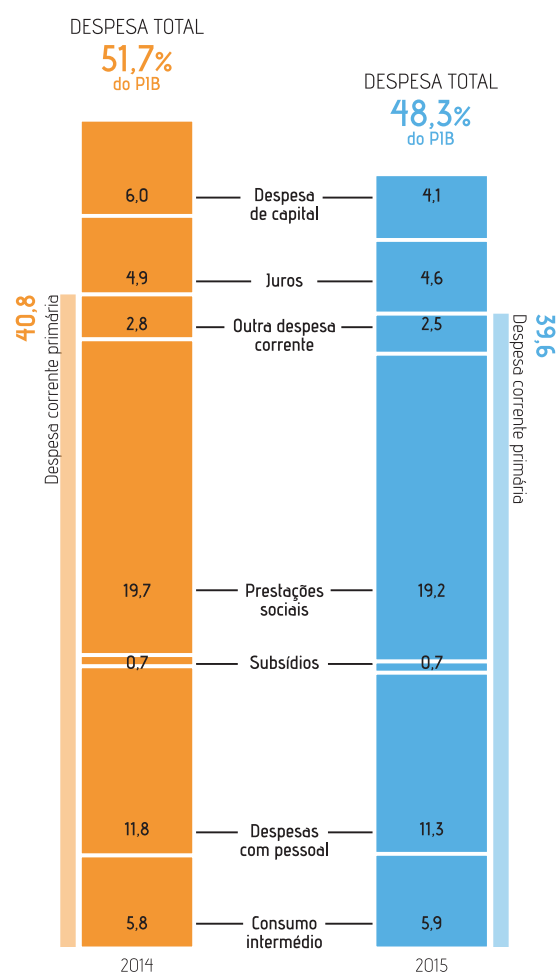


Fonte: INE

CONTAS PÚBLICAS

RECEITA TOTAL E COMPONENTES,
2014 E 2015VALORES EM % DO PIB,
ÓTICA DA CONTABILIDADE NACIONAL

Fonte: Conta Geral do Estado 2015

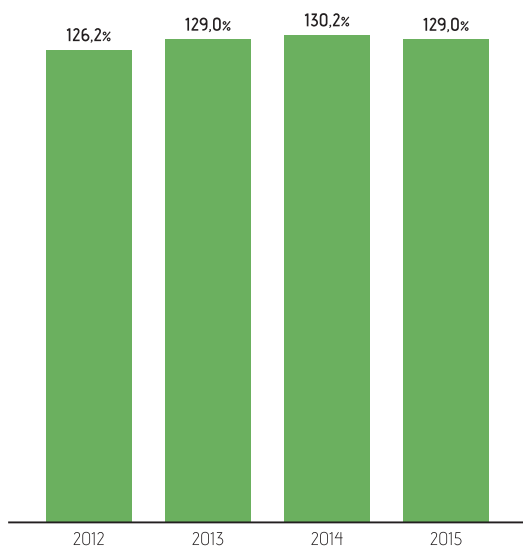
DESPESA TOTAL E COMPONENTES,
2014 E 2015VALORES EM % DO PIB,
ÓTICA DA CONTABILIDADE NACIONAL

Fonte: Conta Geral do Estado 2015

CONTAS PÚBLICAS

RÁCIO DA DÍVIDA PÚBLICA NO PIB (ÓTICA DE MAASTRICHT), 2012 A 2015

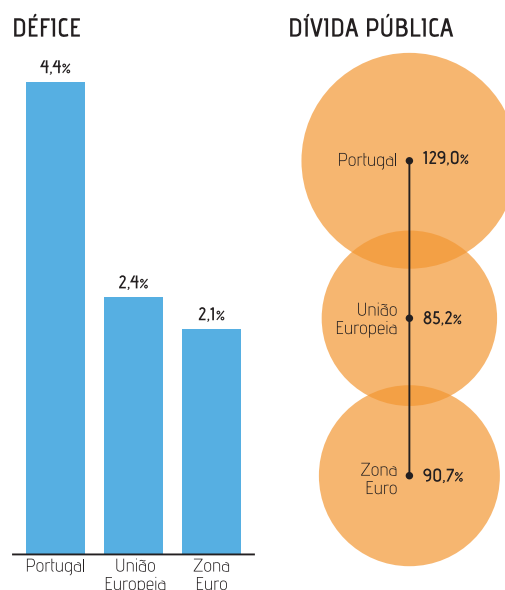
VALORES EM %



Fonte: Conta Geral do Estado de 2015

DÉFICE E DÍVIDA PÚBLICA EM 2015 EM PORTUGAL, EU E ZONA EURO

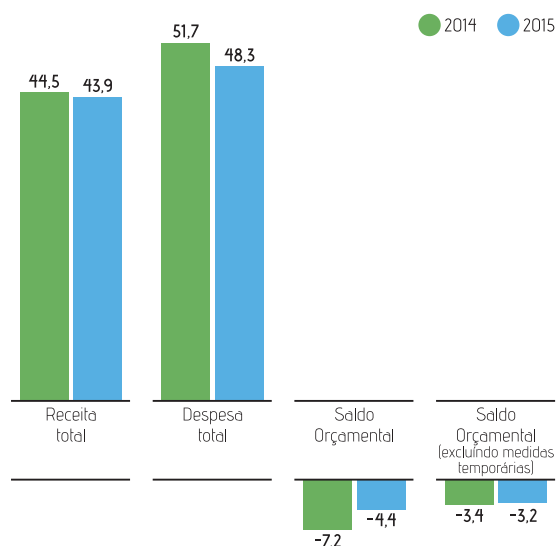
VALORES EM % DO PIB



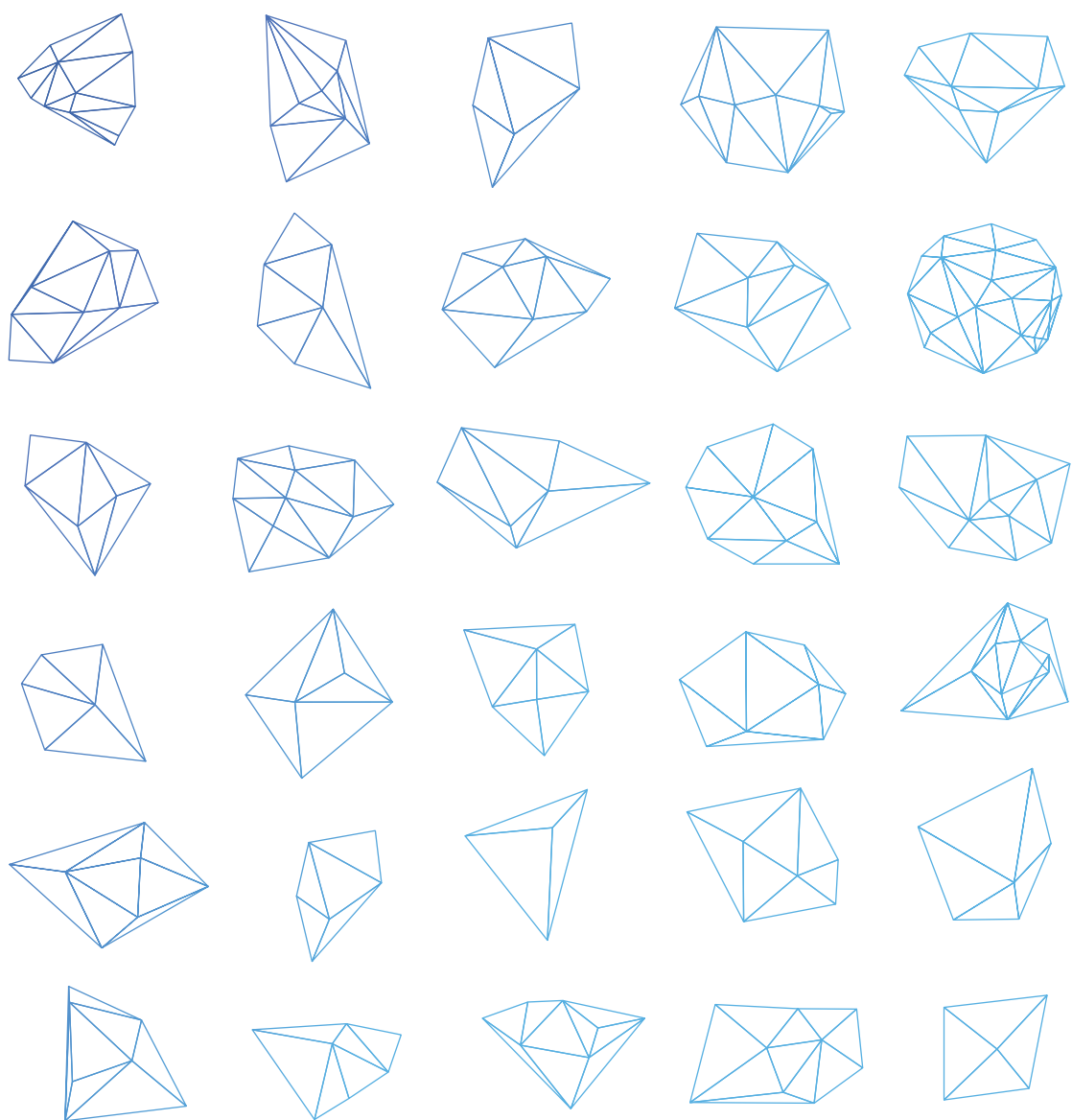
Fonte: Instituto Nacional de Estatística

RECEITA, DESPESA, SALDO ORÇAMENTAL E SALDO ORÇAMENTAL EXCLUÍDO MEDIDAS TEMPORÁRIAS EM 2014 E 2015

VALORES EM % DO PIB, ÓTICA DA CONTABILIDADE NACIONAL



Fonte: Conta Geral do Estado de 2015



O INVESTIMENTO EM PORTUGAL

PRESENTE E FUTURO DO FINANCIAMENTO E DA FISCALIDADE



COFINANCIADO POR:



CIP
CONFEDERAÇÃO
EMPRESARIAL
DE PORTUGAL

Praça das Indústrias
1300-307 Lisboa

+351 213164700
+351 213579986

www.cip.org.pt
geral@cip.org.pt