

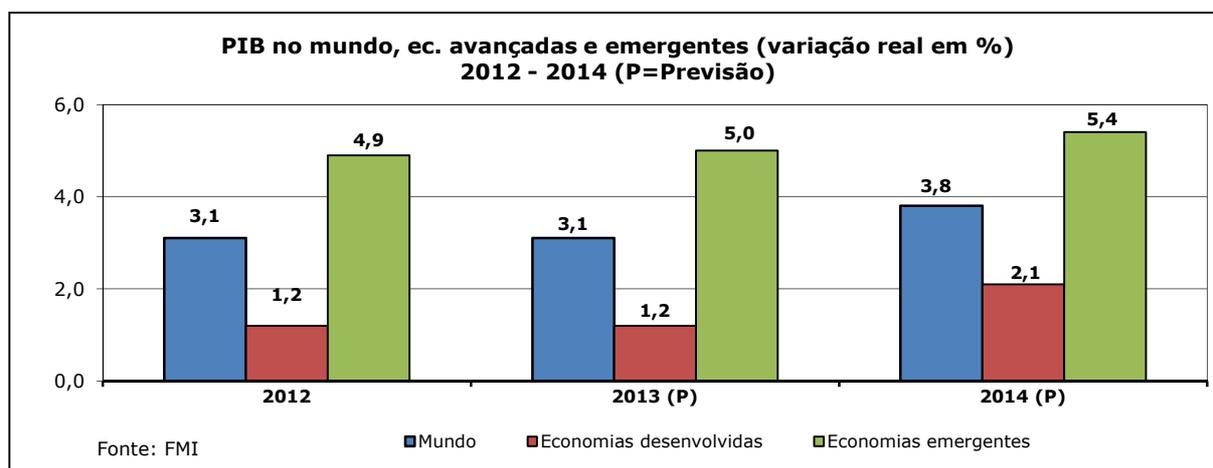
CONJUNTURA ECONÓMICA

- Julho 2013 -

MUNDO

No dia 9 de julho, o **FMI** revisou em baixa as suas previsões de crescimento mundial para 3.1% em 2013 e 3.8% em 2014 (menos 0.2 pontos percentuais, p.p., em cada um dos anos face às projeções de primavera, de 16 de abril), a refletir a fraqueza da procura doméstica em relevantes economias emergentes (que, no seu conjunto, registaram cortes de 0.3 p.p. nas taxas de crescimento, para 5% e 5.4%, respetivamente), e uma evolução mais desfavorável na zona euro em 2013 (variações reais de -0.6% em 2014 e 0.9% em 2014, menos 0.2 e 0.1 p.p. que nas anteriores projeções). Nas economias avançadas, são agora apontadas taxas de crescimento de 1.2% em 2013 e 2.1% em 2014 (menos 0.1 e 0.2 p.p. do que nas anteriores projeções). Os riscos das previsões são ainda predominantemente descendentes, incluindo novas preocupações com as economias emergentes, que poderão registar uma redução do crescimento potencial, abrandamento do crédito e condições financeiras mais restritivas se persistir a reversão sustentada dos fluxos de capital em face da perspetiva de retirada da política monetária expansionista dos EUA.

O FMI considera que o aumento do crescimento mundial requer ações de política económica. Especificamente, as economias avançadas deverão manter uma combinação de políticas macroeconómicas amigas do crescimento económico conjugadas com planos credíveis de sustentabilidade da dívida a médio prazo e reformas para restaurar os balanços dos agentes e os canais de crédito. Por seu turno, as economias em desenvolvimento têm de procurar um equilíbrio entre as políticas para apoiar o crescimento e as medidas para conter a saída de capitais.



No que se refere às previsões de crescimento do **comércio mundial**, são agora esperadas taxas de crescimento em volume de 3.1% em 2013 e 5.4% em 2014, traduzindo revisões de -0.5 p.p. e +0.1 p.p. face às anteriores estimativas.

No dia 19, a OCDE divulgou, a pedido do G20, um **plano de ação** com 15 propostas específicas **para combater as falhas entre sistemas fiscais a nível**

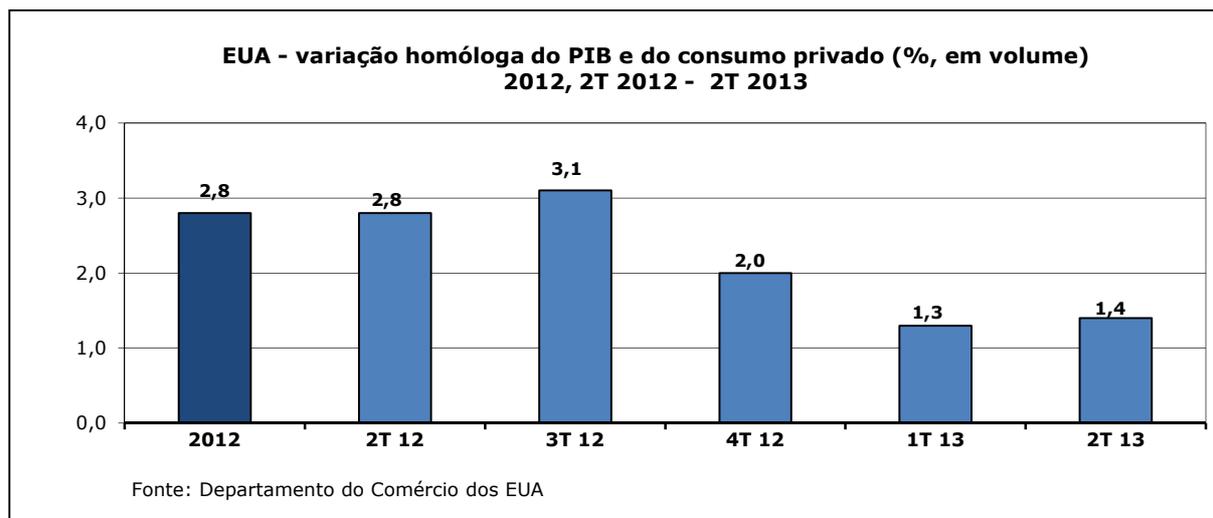
global que permitem às multinacionais pagar poucos impostos. Segundo a OCDE, o plano tem um prazo de implementação previsto de dois anos e marca um ponto de viragem na história de cooperação fiscal internacional, permitindo aos países desenhar quadros fiscais coordenados, compreensivos e transparentes com vista a prevenir a erosão fiscal e o desvio de lucros.

EUA

No dia 31 de julho, a Reserva Federal manteve a sua política monetária expansionista inalterada (taxa de juro *fed funds* perto de zero e compras mensais de 85 mil milhões de dólares em dívida pública e hipotecária). Apesar da redução dos riscos descendentes para a atividade económica, a Reserva Federal salienta que a taxa de desemprego é ainda elevada, as taxas de juro à habitação têm subido um pouco e a política orçamental está a condicionar o crescimento económico, mantendo-se a inflação em níveis abaixo do objetivo de 2%. Relativamente ao programa de compras de ativos, foi referido que o ritmo de compra atual é apropriado e que a Reserva Federal poderá aumentar ou diminuir a cadência conforme necessário para atingir o seu objetivo dual de máximo emprego com estabilidade de preços, além de que a política de baixas taxas de juro permanecerá apropriada mesmo após o fim do programa de compra de ativos. Esta formulação vem no mesmo sentido de declarações recentes do Presidente da Reserva Federal, procurando amenizar o impacto das suas afirmações em junho, quando apontou o final de 2013 como altura provável para abrandar a compra de ativos, o que levou uma reação excessiva nos mercados financeiros (aumento das taxas de juro de longo prazo e queda das bolsas).

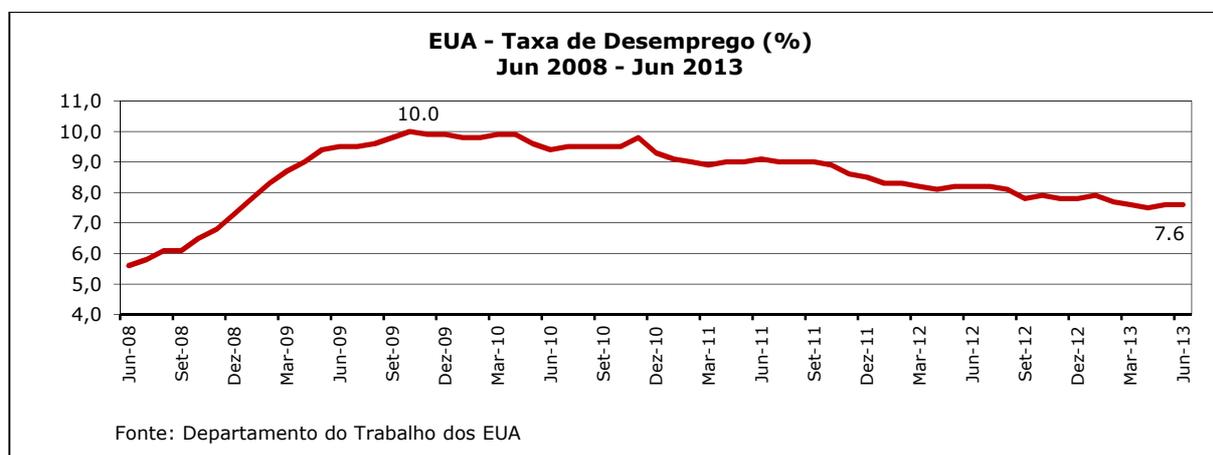
No que se refere a **dados de conjuntura dos EUA**, e segundo dados revistos do Departamento do Comércio, o PIB norte-americano acelerou no segundo trimestre de 2013 para variações reais de 1.7% em cadeia (1.1% no primeiro trimestre, valores anualizados e com ajustamento de sazonalidade) e 1.4% em termos homólogos (1.3% no primeiro trimestre). A melhoria do andamento em cadeia do PIB resultou da aceleração do investimento (de uma taxa de crescimento trimestral anualizado de 4.7% para 9%), com origem na recuperação da FBCF não residencial (de -1.5% para 4.6%), e de uma menor queda da despesa pública (de -4.2% para -0.4%). A evolução mais favorável dessas componentes permitiu contrariar o abrandamento do consumo privado (de 2.3% para 1.8%) e o contributo mais negativo da procura externa líquida, com a retoma das exportações (de -1.3% para 5.4%) a ser mais do que compensada pela aceleração das importações (de 0.6% para 9.5%).

Do processo de **revisão dos dados entre 1929 a 2012** resultou um ajustamento em alta de 0.1 p.p. do crescimento médio anual nesse período, para 3.3% (1.8% no período de 2002 a 2012, face a 1.6% nos anteriores dados). A revisão foi particularmente acentuada em 2012, com a taxa de crescimento a ser revista de 2.2% para 2.8%.



O índice de **indicadores avançados** do instituto Conference Board estabilizou em junho, após subidas de 0.2% e 0.8% nos dois meses precedentes. A taxa de crescimento a seis meses manteve-se positiva, apontando para a continuação da expansão económica até final do ano. Segundo um economista do instituto, alguns segmentos da economia estão a recuperar mais rápido que outros, resultando num crescimento positivo mas modesto. As maiores incertezas prendem-se com o ritmo da despesa de investimento, a melhoria da capacidade aquisitiva dos consumidores e o efeito do abrandamento da economia mundial sobre as exportações norte-americanas.

Em junho, a **taxa de desemprego** dos EUA manteve-se em 7.6%, perto do mínimo de quatro anos e meio registado em abril (7.5%).



EUROPA

A seguir, são elencadas algumas notícias relevantes da **envolvente europeia**.

No dia 1 de julho, a **Croácia** tornou-se o 28º Estado-membro a integrar a **União Europeia**.

Também a 1 de julho, o **Mecanismo de Estabilidade Europeu** (MEE) tornou-se o único (e permanente) mecanismo para responder a eventuais novos pedidos de assistência financeira dos Estados-membros da zona euro, significando que, a partir desse dia, o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF) não pode intervir em novos programas de financiamento.

No dia 9, o Conselho Europeu aceitou que a **Letónia** adote o euro como sua moeda no dia 1 de janeiro de 2014, tornando-se o 18º país da **zona do euro**.

No mesmo dia, a agência de notação internacional Standard & Poor's cortou o **rating** da dívida de longo prazo da Itália (de BBB+ para BBB-) com perspetiva negativa, que aponta para uma nova descida no futuro. A decisão foi justificada com o enfraquecimento da economia italiana, em parte relacionada com a "rigidez no mercado de trabalho". A perspetiva negativa será alterada para estável se a agência vir, por parte do Governo, a capacidade de implementação de políticas que impeçam a deterioração dos indicadores orçamentais e que permitam a flexibilização do mercado de trabalho.

No dia 12, a agência de notação internacional Fitch retirou o **rating** máximo atribuído à dívida pública de longo prazo da **França** (corte de um nível, de AAA para AA+), à semelhança do que já tinham feito as outras duas principais agências (Standard & Poor's e Moody's), perdendo). A perda do estatuto triplo A resulta da deterioração do perfil da dívida pública (subida para 96% do PIB em 2014 e a perspetiva de um valor ainda elevado em 2017, perto de 92%), do panorama incerto de crescimento no país (sobretudo por causa da crise da zona euro e de questões estruturais que penalizam a competitividade do país) e os passivos contingentes (contribuições financeiras) associados à crise da zona euro, que se atenuou mas ainda não terminou, segundo a agência.

No dia 18 de julho, o Conselho Europeu acordou na **versão preliminar do orçamento da UE para 2014**, o primeiro orçamento anual do quadro orçamental plurianual 2014-2020, cuja decisão política foi alcançada entre o Conselho e o Parlamento europeu no final de junho.

No dia 22 de julho, a **Autoridade Bancária Europeia** (EBA, na sigla em inglês) anunciou que o cumprimento das exigências de capital vai passar a ser avaliado tendo por referência a data de 30 de Junho de 2012 (em vez de 30 de Setembro), com vista a "garantir uma adequada transição para os novos requisitos mínimos de capital impostos pela "nova diretiva europeia sobre requisitos de capital". Com base nesta nova recomendação, as autoridades nacionais de supervisão poderão isentar "as instituições de manter o montante nominal mínimo de *core Tier 1* desde que cumpridos os requisitos mínimos" previstos na diretiva comunitária que entra em vigor no início de 2014, na sua fase de adaptação total. A dispensa de cumprimento das exigências da EBA poderá ainda aplicar-se "aos grupos bancários abrangidos pela recomendação que se encontram sujeitos a processos de reestruturação e a processos de desalavancagem gradual e ordenada", como acontece em Portugal. "Até 29 de Novembro de 2013, as instituições deverão apresentar ao Banco de Portugal planos de capitalização nos quais se encontre detalhada a forma de dar

cumprimento à nova recomendação”, documentos a discutir com o supervisor português, a EBA e as autoridades relevantes nos colégios de supervisores.

No dia 24 de julho, o presidente do Eurogrupo informou que as instituições da *troika* consideraram satisfatória a implementação das medidas necessárias para o desembolso da próxima tranche do empréstimo à **Grécia**, no âmbito do seu programa de ajustamento.

No dia 25 de julho, a **análise anual do FMI à economia da zona euro** (ao abrigo do artigo IV da instituição) alertou para o “elevado risco de estagnação” nos países da periferia, com consequências também nefastas no centro do euro, comprometendo o potencial de crescimento de toda a região. O FMI considera que o processo de desendividamento dos sectores público e privado, associado a atrasos nas reformas estruturais e à fragmentação financeira “pode conduzir a uma espiral dívida-deflação na periferia”. Os países nucleares da União Monetária, designadamente a França, poderão também ser afetados neste cenário de estagnação da periferia através dos canais de confiança e de comércio, gerando um quadro de elevado e persistente desemprego penalizador do potencial de crescimento de toda a Zona Euro.

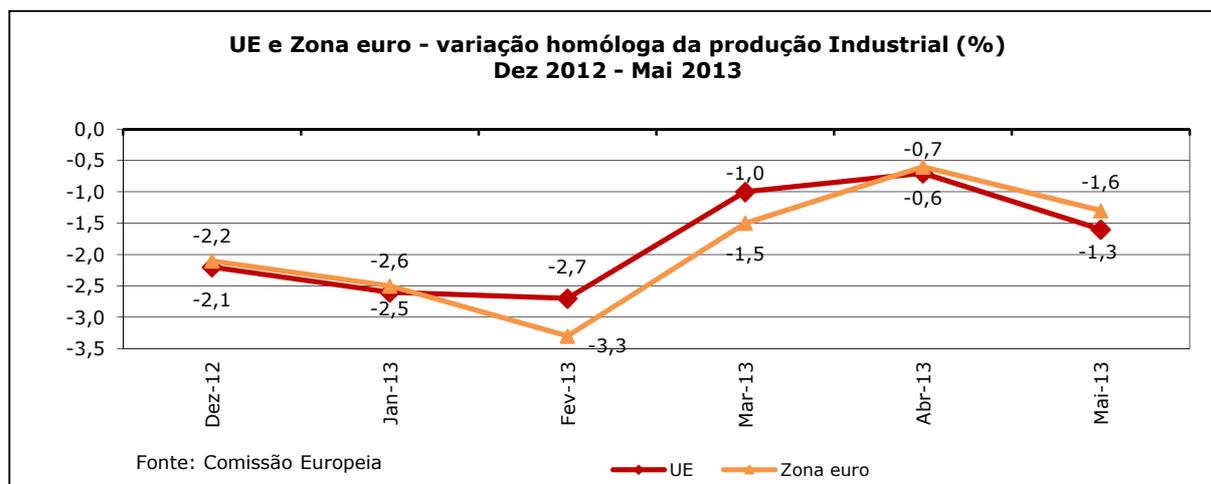
Para evitar este cenário, o FMI recomenda aos Governos que prossigam com as reformas estruturais (com destaque para a flexibilização dos mercados de trabalho) e façam uma consolidação das finanças públicas mais doseada e assente na redução estrutural do défice, com revisão das metas nominais dos défices públicos caso a conjuntura se deteriore. O Fundo estima que o processo de redução do endividamento dos Estados do euro retire 1 a 1.25 pontos percentuais à taxa de variação real do PIB, que voltará a ser negativa em 2013 (o FMI manteve, para já, as previsões de crescimento em -0.6% em 2013, 0.9% em 2014 e 1.3% em 2015). Ao BCE, é recomendada a manutenção de baixas taxas de juro e a adoção de valores negativos das taxas de depósito dos bancos comerciais junto BCE, de modo a incentivar os empréstimos interbancários e o crédito a empresas e famílias.

No dia 31, um relatório do FMI indicou que a dívida pública da Grécia só será sustentável com um novo perdão de dívida dos estados-membros da zona euro em 7.4 mil m.e. (4% do PIB grego) no espaço de 18 meses, apontando ainda para a necessidade de um novo empréstimo de 11 mil m.e. (4.4 mil m.e. em 2014 e 6.5 mil m.e. em 2015), por considerar que o segundo pacote de ajuda já não é suficiente. Vários países da América Latina contribuintes do Fundo recusaram-se aprovar novos apoios financeiros à Grécia.

No decurso do mês de julho, merece ainda referência a **turbulência política em Espanha**, na sequência da investigação a possíveis financiamentos ilegais no partido PP liderado pelo Primeiro-ministro espanhol.

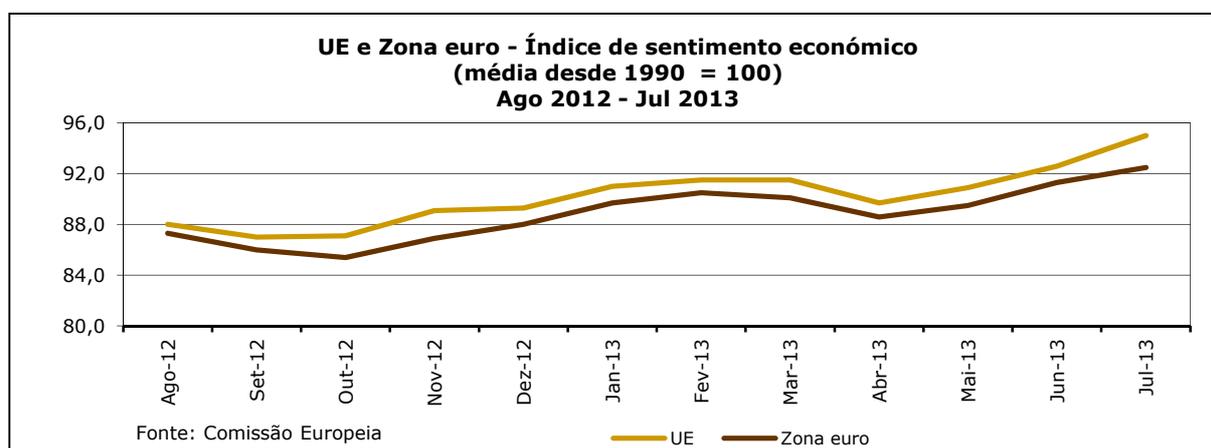
Dos dados de **dados de conjuntura disponíveis**, salienta-se o reforço da quebra homóloga da produção industrial em maio, tanto na UE como na zona euro (para 1.6% e 1.3%, respetivamente), mas ainda dentro de uma tendência recente de desagravamento. As variações mensais foram também negativas (-

0.6% na UE e -0.3% na zona euro, com correção de sazonalidade), interrompendo o movimento de recuperação dos últimos três meses.

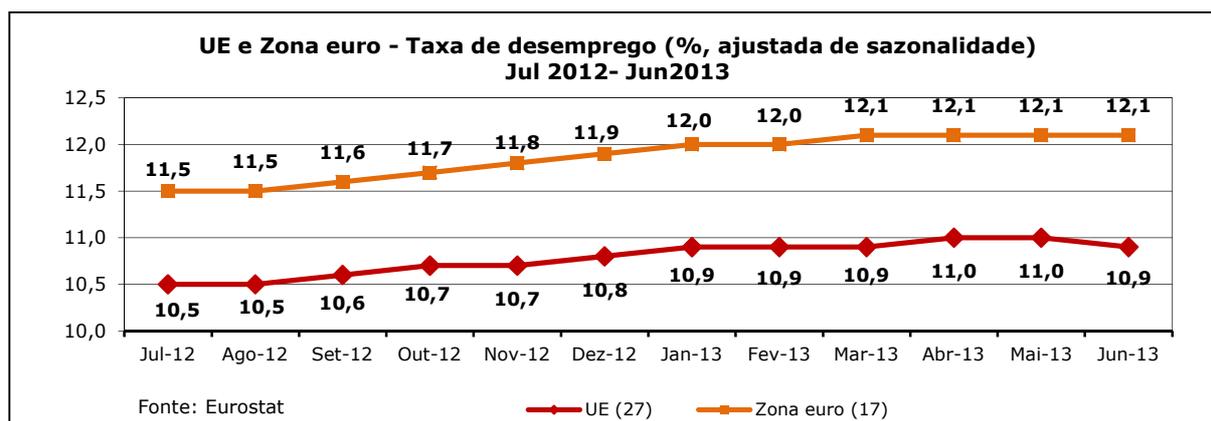


Dados mais recentes, relativos a julho, mostraram uma subida do **indicador coincidente de atividade PMI da zona euro** para máximos de 18 meses, já acima da referência de expansão dos 50 pontos, o que sinaliza uma retoma da atividade. O indicador PMI da indústria situou-se num máximo de 24 meses, ultrapassando também a barreira dos 50 pontos, que foi quase alcançada pelo índice PMI serviços.

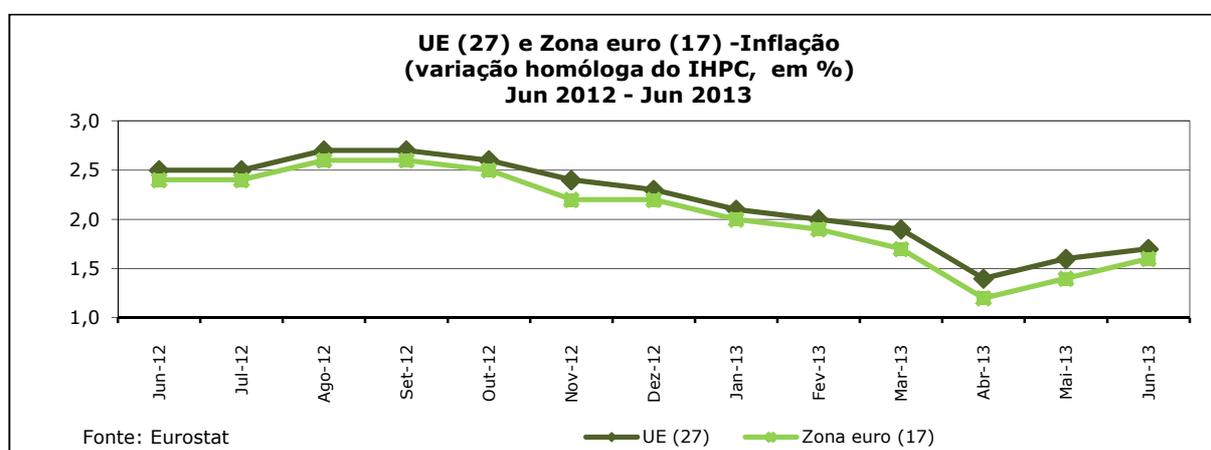
Em termos de informação avançada, merece destaque a terceira subida consecutiva, e em aceleração, do índice de sentimento económico da zona do euro e da UE em julho (após mínimos de 3 anos registados em outubro de 2012), aumentando as possibilidades de uma retoma próxima da economia europeia.



De acordo com dados revistos do Eurostat, a **taxa de desemprego da zona euro situou-se em 12.1% em junho**, pelo quarto mês consecutivo, tendo-se registado uma descida, ainda que ligeira, na **UE** (de 11% para 10.9%), pela primeira vez em muitos meses.



Em junho registou-se uma subida da taxa de **inflação** na **UE** e na **zona euro** (para 1.7% e 1.6, respetivamente, após 1.6% e 1.4% em maio, respetivamente), pelo segundo mês consecutivo. A inflação média anual continuou a descer na zona euro, para 2%, tendo-se mantido em 2.2% na UE.



No dia 4 de julho, o BCE voltou a manter as suas taxas de juro diretoras em mínimos históricos (0.5%, no caso da taxa de juro das operações principais de refinanciamento), mas apontou, pela primeira vez, que "a política monetária se irá manter acomodatória pelo tempo que for necessário" e que "o Conselho de Governadores espera que as principais taxas diretoras permaneçam nos níveis presentes ou inferiores por um período prolongado de tempo". Esta sinalização de uma política monetária futura muito expansionista está em linha com a orientação que a Reserva Federal (e outros bancos centrais) tem seguido, contribuindo para baixar ainda mais as taxas de juro.

A avaliação económica regular do BCE continua a apontar para uma estabilização da economia da zona euro nos próximos meses e uma retoma ligeira no final do ano, reforçada depois em 2014. Contudo, no balanço dos riscos, que permanecem predominantemente descendentes, foi destacada a recente deterioração das condições nos mercados financeiros (relacionada com a possível reversão das compras de ativos da Reserva Federal) e a incerteza a ela associada.

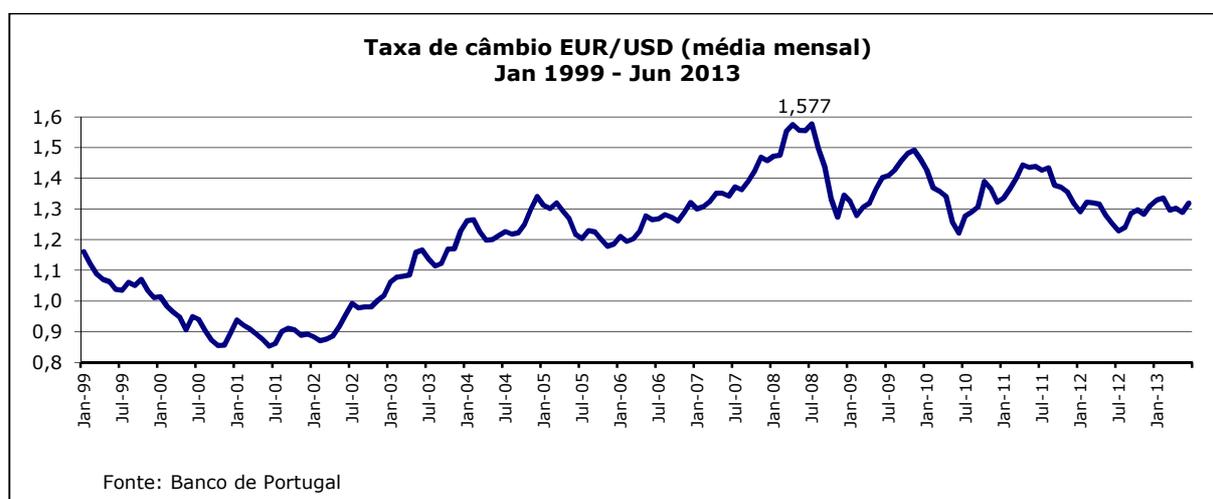
No dia 18, o BCE anunciou uma **redução do prémio de risco aplicado aos pacotes de dívida titularizada** de 16% para 10%, significando que os bancos

obterão mais financiamento quando usarem esses pacotes como colateral, o que poderá estimular o crédito.

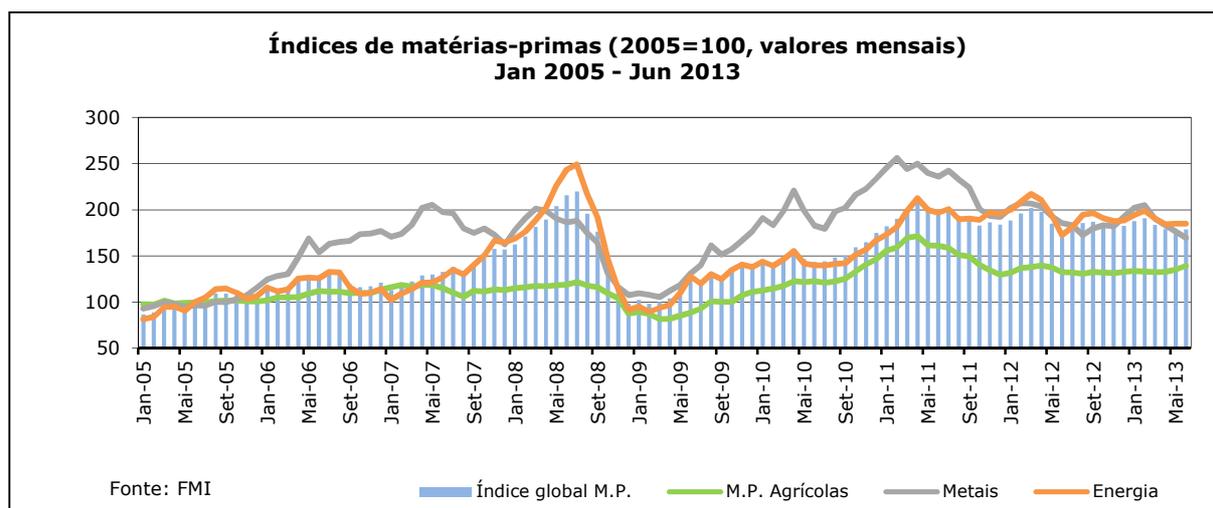
No dia 31 de julho, foi noticiado por um jornal alemão que o presidente do BCE, Mario Draghi, se manifestou a favor da **publicação das atas das reuniões de política monetária**, uma medida de transparência na comunicação solicitada por alguns membros da Comissão Executiva, alinhando com as práticas de outros bancos centrais, como a Reserva Federal e o Banco de Inglaterra.

COTAÇÕES INTERNACIONAIS

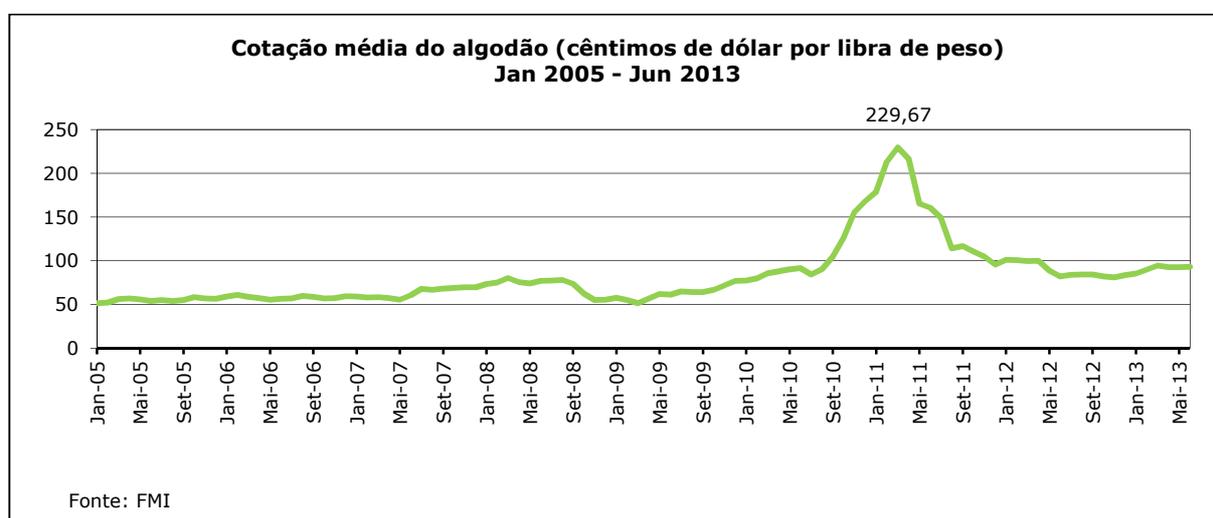
Em **junho**, a cotação média mensal do **euro** face ao dólar registou uma apreciação significativa (2.3%, para 1.3189 dólares), para o que contribuiu a indicação do BCE que continua a esperar uma retoma da economia europeia na parte final de 2013. No entanto, na parte final do mês já se registava uma correção em baixa da cotação diária do euro face ao dólar, devido à sinalização de abrandamento da compra de ativos pela Reserva Federal (que fez apreciar o dólar). Esse movimento de depreciação do euro reforçou-se no início de **julho** (até 1.285 dólares no dia 8) com a crise política em Portugal, que reacendeu os receios de ressurgimento da crise de dívida soberana europeia. O movimento inverteu-se e o euro apreciou até final do mês (1.3284 dólares, no dia 30), refletindo as indicações de manutenção dos estímulos monetários da Reserva Federal e os sinais de retoma económica na zona euro, para além da estabilização da situação política em Portugal.



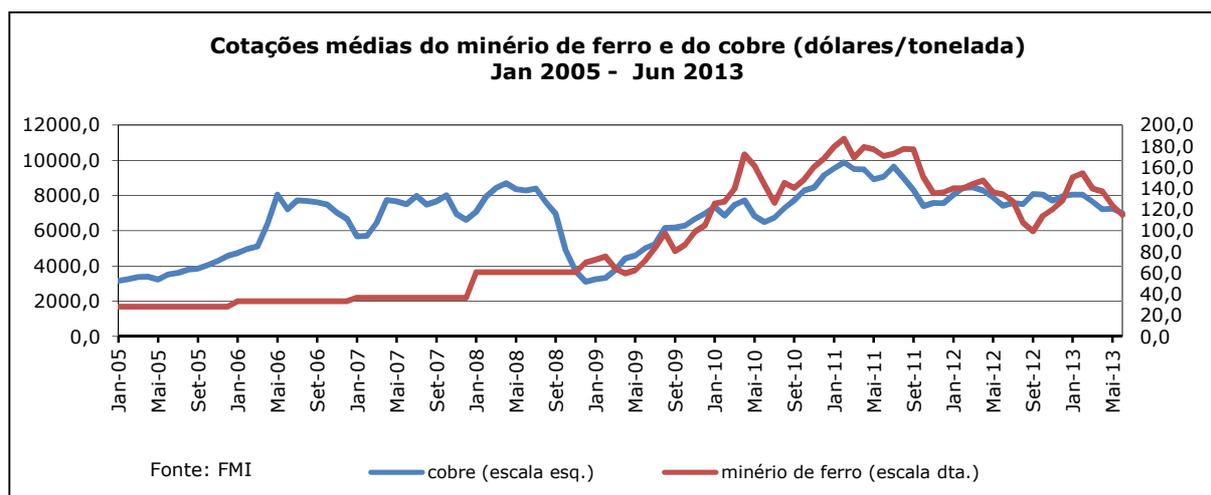
O **índice global de matérias-primas** do FMI recuou ligeiramente em junho (variação mensal de -0.3%, após 0.2% em maio), com a descida de 3.8% no índice dos **metais** a ser amortecida pela valorização de 2.8% das **matérias-primas agrícolas**, não se registando qualquer variação na **energia**. A intenção do Banco Central da China de tornar mais restritiva a sua política monetária e a possibilidade de um abrandamento da compra de ativos da Reserva Federal penalizaram as cotações das matérias-primas, em particular os metais.



O preço médio do **algodão** valorizou pelo segundo mês consecutivo em junho, embora de forma pouco acentuada (0.5%, para 93.08 cêntimos de dólar por libra de peso, após uma variação de 0.1% em maio). A subida traduziu a expectativa de fracas colheitas nos EUA, o aumento da procura de alguns países e, em particular, o aperto esperado das condições de financiamento pelo banco central da China, o que acentuou a preferência por importações de algodão por parte da indústria têxtil chinesa, conseguindo condições de pagamento mais favoráveis no estrangeiro. Regista-se ainda a intenção expressa pelas autoridades chinesas de vir a rever a política de subsidiação da produção de algodão no país, responsável pela acumulação de elevados stocks da matéria-prima. Uma eventual redução da subsidiação poderá levar à entrada de parte desses stocks no mercado e reduzir a cotação mundial do algodão, mas para já não parece ter havido grande reação no mercado.

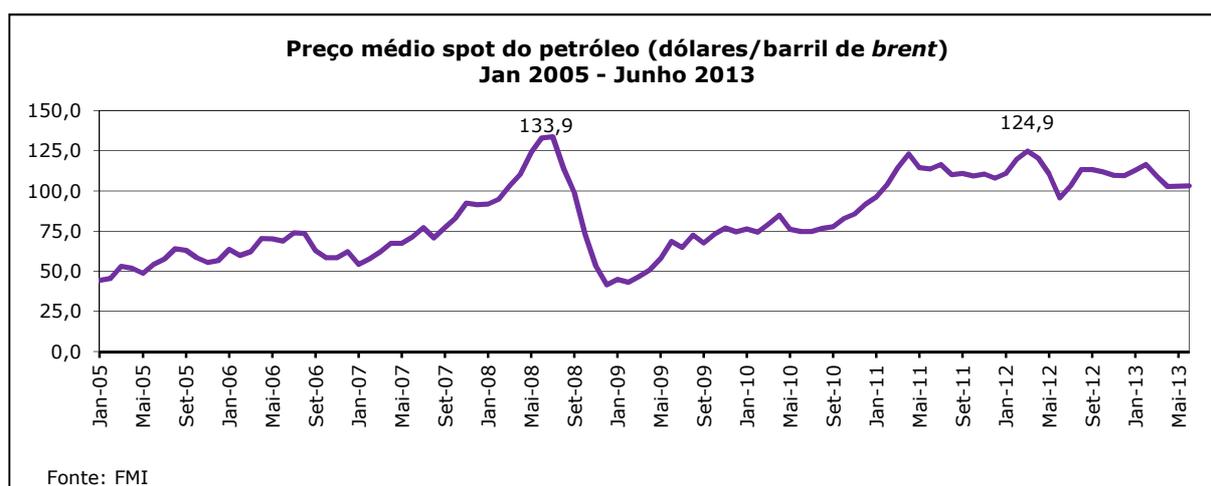


Nos **metais**, as cotações médias do **cobre** e do **minério de ferro** recuaram 3.4% e 7.4%, respetivamente (para 7000.2 e 114.8 dólares/tonelada), traduzindo os receios de uma política monetária menos expansionista nos EUA e, sobretudo, na China.



Nota: No caso do minério de ferro, a cotação corresponde ao preço Spot das importações do metal pela China (62% FE, porto de Tianjin); os preços anteriores a 2009 são anuais, refletindo o referencial que era acordado para cada ano entre as três principais empresas do setor nível mundial (Rio Tinto, BHP Billiton e Vale).

O preço médio do barril de **brent** continuou estável em **junho** (variação mensal de 0.1%, pelo segundo mês seguido, para 103.1 dólares), apesar de alguma variação dos valores diários no decurso do mês. A cotação diária do barril de **brent** subiu até 106.07 dólares no dia 19, devido à manutenção das quotas de produção da OPEP (com o Irão e a Venezuela a oporem-se às propostas de vários membros para aumento da oferta) e à diminuição das reservas dos EUA no início do mês, mas depois recuou até 102.58 no dia 28, após a Reserva Federal ter apontado para um abrandamento da compra de ativos. Já em **julho**, o preço diário do **brent** subiu até 109.21 dólares no dia 19, após declarações do Presidente da Reserva Federal terem acalmado os receios de um abrandamento da política de compras de ativos. Seguiu-se um período de ajustamento em baixa da cotação, que se situou em 107.1 dólares no dia 30.



PORTUGAL

Destacam-se, abaixo, algumas notícias de **envolvente** relativas a Portugal.

1. Envolvente política

No início de julho, assistiu-se a uma **deterioração da situação política** em Portugal. No dia 1, o ministro das Finanças, Vítor Gaspar, demitiu-se e foi substituído pela anterior Secretária de Estado do Tesouro, Maria Luís Albuquerque. No dia seguinte, o Ministro de Estado e dos Negócios Estrangeiros, Paulo Portas, apresentou a sua demissão por considerar que o Primeiro-ministro deveria ter aproveitado para mudar o perfil de Ministro das Finanças e dar uma nova orientação à política económica, mais voltada para o crescimento económico. A demissão de Paulo Portas abriu uma crise política e fez subir as taxas de juro de longo prazo da República para perto dos 8% no prazo dos 10 anos, anulando numa manhã vários meses de descida e colocando em risco o regresso aos mercados, que implicaria a necessidade de um segundo resgate. Logo no dia 2, o Primeiro-Ministro Pedro Passos Coelho recusou a ideia da demissão do Governo e afirmou que teria sido precipitado aceitar o pedido de demissão de Paulo Portas.

No dia 6, o Primeiro-ministro, com a presença do Ministro de Estado e dos Negócios Estrangeiros, Paulo Portas, leu uma declaração a anunciar a renovação do acordo de coligação para "cumprir os compromissos do Programa de Assistência Económica e Financeira e acelerar a retoma do crescimento económico", incluindo "alterações profundas na orgânica do governo" a propor ao Presidente da República.

No dia 10 de julho, o **Presidente da República** comunicou ao país que, sendo de todo indesejável a realização de eleições antecipadas, a solução preferível para a crise política seria "um **acordo de médio prazo entre os partidos que subscreveram o Memorando de Entendimento** com a União Europeia e o Fundo Monetário Internacional, PSD, CDS e PS", salvaguardado que, caso esse compromisso não fosse alcançado, "existirão sempre soluções para a atual crise política".

Devido à situação política, o Governo propôs à Comissão, Europeia, ao Banco Central Europeu e ao Fundo Monetário Internacional a **realização conjunta das 8ª e 9ª avaliações** do Programa de Assistência Económica e Financeira.

No dia 18, foi rejeitada na Assembleia da República uma **moção de censura** ao Governo como os votos dos partidos da coligação governamental.

No dia 21, após os três partidos que subscreveram o Memorando de Entendimento não terem chegado a acordo quanto a um Compromisso de Salvação Nacional, o **Presidente da República** anunciou que "a **melhor solução alternativa é a continuação em funções do atual Governo**, com garantias reforçadas de coesão e solidez da coligação partidária até ao final da legislatura."

Entre os dias 24 e 26 de julho decorreu a **tomada de posse dos novos ministros e secretários de Estado**. Entre as novas **alterações do elenco governativo**, salientam-se as nomeações de Paulo Portas como Vice-Primeiro-Ministro (sendo exonerado da anterior função de Ministro de Estado e dos Negócios Estrangeiros), de António Pires de Lima como novo Ministro da Economia (substituindo Álvaro Santos Pereira), de Pedro Mota Soares como Ministro da Solidariedade, Emprego e Segurança Social (anteriormente era Ministro da Solidariedade e da Segurança Social, tendo agora também a pasta do Emprego na nova estrutura governativa), de Jorge Moreira da Silva como Ministro do Ambiente, Ordenamento do Território e Energia (a pasta da energia transitou do Ministério da Economia) e de Assunção Cristas como ministra da Agricultura e do Mar (anteriormente tinha também as pastas do ambiente e ordenamento do território).

No dia 30, foi aprovada com os votos dos partidos da coligação uma **moção de confiança ao Governo**. Na abertura do debate, o Primeiro-Ministro afirmou que o Governo quer “mais concertação com os partidos da oposição e com os parceiros sociais no âmbito dos exames regulares da *troika*, das reformas estruturais e do processo de regresso pleno ao financiamento de mercado”. Pedro Passos Coelho apresentou as **quatro grandes prioridades do Governo para os próximos dois anos**, que passam pelo relançamento da economia, o investimento em mais coesão e mais mobilidade social, a mudança da relação do Estado com o cidadão e com o território, e um poder inteligente na Europa e no Mundo, juntamente com manutenção da disciplina orçamental e do equilíbrio das contas externas.

No que respeita ao **relançamento da economia**, o Primeiro-Ministro referiu que a Estratégia de Crescimento, Emprego e Fomento Industrial será executada e será dada “uma particular atenção à estruturação de um sistema abrangente de formação e qualificação profissional, à desburocratização e à remoção de obstáculos à iniciativa económica, à criação de um ambiente fiscal favorável ao investimento e à mobilização do novo Quadro Financeiro Plurianual para a competitividade”, incluindo a reforma do IRC e a criação de “uma nova Instituição Financeira de Desenvolvimento para mudar o paradigma de investimento dos fundos europeus, tornando-os muito mais eficazes na geração de riqueza e com bases concorrenciais mais transparentes”. Relativamente às “medidas de longo alcance”, como a redução da taxa do IRC ou programação dos fundos estruturais dos próximos 7 anos, Passos Coelho convidou “o principal partido da oposição no sentido de trabalharmos em conjunto e de nos comprometermos a todos perante o País, com espírito de abertura e de cooperação”.

O discurso do primeiro-ministro com as novas linhas do programa de Governo pode ser consultado no seguinte endereço de internet:

<http://www.portugal.gov.pt/media/1156795/20130730%20pm%20ar%20mocao%20confianca.pdf>

2. Outras notícias de envolvente

No dia 2 de julho, os ministros da Economia de **Portugal e Alemanha** assinaram um **acordo de cooperação para ampliar a mobilidade e o intercâmbio ao nível do emprego, dos estágios profissionais e da formação profissional**, sobretudo para os jovens. O acordo entre Portugal e a Alemanha terá, numa primeira fase, um horizonte de aplicação de três anos. Quando for aplicado, permitirá a um jovem português fazer formação profissional ou estágio na Alemanha e a um jovem alemão fazer o mesmo em Portugal, em linha com protocolos similares já assinados pela Alemanha com a Espanha e a Itália. Outra área abrangida pelo acordo relaciona-se com a internacionalização de empresas, sendo intenção dos dois governos a criação de mecanismos que facilitem a instalação de empresas nacionais em território alemão e empresas alemãs em Portugal.

No dia 5 de julho, o **Governador do Banco de Portugal** participou no *Encontro de Economistas "Portugal pós-troika"*, onde se destacam algumas **posições relevantes em matéria de política orçamental**. O Governador Carlos Costa afirmou que "os objetivos orçamentais de programas futuros não devem ser fixados em percentagem do PIB, mas antes sob a forma de limites à despesa pública nominal dado que são metas controláveis pelos decisores de política orçamental e, por isso, permitem uma real avaliação dos resultados alcançados e a consequente responsabilização pelos fracassos."

O Governador referiu ainda que "admitindo uma taxa de crescimento de longo prazo do PIB nominal de cerca de 3 por cento, o cumprimento das metas orçamentais do programa para 2013-2014 e dos compromissos do *Fiscal Compact* daí em diante [...] nos permitiria alcançar um rácio da dívida pública no PIB da ordem dos 60 por cento por volta de 2030 [...]. Este exercício corresponde a um perfil de ajustamento agressivo em termos de redução da dívida pública. A minha preferência vai para uma trajetória de ajustamento da dívida mais suave, compatível com uma redução paralela da carga tributária [...]. Este cenário induziria uma redução mais lenta da dívida pública, mas numa trajetória sustentável, tendo a vantagem de permitir a redução da carga tributária [...]. Para o efeito, uma opção seria chegar a um compromisso de manutenção do nível de despesa pública nominal constante a partir de 2015, o que significa um decréscimo em termos reais equivalente à taxa de inflação que se registar nesse período."

No dia 15 de julho, o Secretário Regional do Plano e Finanças da Madeira, Ventura Garcês, avançou que "a Comissão Europeia aprovou a **adaptação do regime da Zona Franca à situação atual da Madeira**", uma medida que "vem contribuir para uma maior competitividade do Centro Internacional de Negócios da Madeira (CINM), não só do ponto de vista de arrecadação de receitas, mas também da criação de riqueza e emprego".

No mesmo dia, o Secretário de Estado do Desenvolvimento Regional, Manuel Castro Almeida anunciou que o Governo pretende começar a mobilizar os recursos financeiros do próximo **quadro financeiro europeu (2014-2020) no segundo semestre de 2014**, estando a ser ultimada e antecipada a proposta de acordo de parceria para apresentar à União Europeia. Castro Almeida afirmou que há novas regras e metas a cumprir, devendo os recursos ser aplicados para reduzir as assimetrias regionais, havendo uma maior avaliação dos resultados e uma redução da burocracia. O Secretário de Estado apelou também a que se "apresse a execução dos fundos do QREN para se cumprirem as metas intercalares: temos de executar as dotações financeiras sob pena de devolvermos o dinheiro. Seria criminoso, principalmente quando a nossa economia tanto precisa de novos fundos."

No dia 18 de julho, o Conselho de Ministros aprovou o **novo regime jurídico da avaliação de impacte ambiental (AIA)** dos projetos públicos e privados suscetíveis de produzirem efeitos significativos no ambiente. Foi ainda aprovado o **regime de emissões industriais aplicável à prevenção e ao controlo integrados da poluição**, bem como as regras destinadas a evitar e ou reduzir as emissões para o ar, a água e o solo e a produção de resíduos, transpondo uma diretiva comunitária relativa às emissões industriais, em particular sobre prevenção e controlo integrados da poluição.

No dia 24, a Comissão Europeia concluiu positivamente a análise dos **planos de reestruturação bancária** submetidos pelo Estado Português relativamente à CGD, ao BPI e ao BCP. Recorde-se que, em junho de 2012, o Estado Português injetou 1650 m.e. na CGD, 1500 m.e. no BPI e 3000 m.e. no BCP, tendo o Estado sido já reembolsado em 580 m.e. pelo BPI. Essas operações de recapitalização permitiram aos bancos cumprir o requisito de capital recomendado pela Autoridade Bancária Europeia e atingir rácios Core Tier 1 superiores a 10%, tal como determinado pelo Banco de Portugal.

Também no dia 24, o Governo celebrou **acordos** com a Associação Nacional de Municípios e a Associação Nacional de Freguesias sobre a **nova Lei de Finanças Locais** e a **nova Lei de Atribuições e Competências das Autarquias Locais** e as entidades intermunicipais, que a nova Ministra das Finanças, Maria Luís Albuquerque, considerou serem "mais um passo no caminho da sustentabilidade das finanças públicas".

No dia 25, O Conselho de Ministros aprovou o processo de **privatização** da totalidade das ações dos **CTT**.

No dia 26, os novos Ministros das Finanças e da Economia apresentaram as linhas gerais do **anteprojeto de reforma do IRC**, em conjunto com o Presidente da Comissão de Reforma, António Lobo Xavier, e o Secretário de Estado dos Assuntos fiscais, Paulo Nuncio.

O anteprojeto, aberto à discussão pública, pode ser consultado no endereço de internet abaixo.

<http://www.portugal.gov.pt/media/1157091/20130726%20seaf%20rel%20final%20anteprojeto%20reforma%20irc.pdf>

Em anexo apresenta-se um resumo das principais medidas propostas.

No dia 31, os dirigentes das associações empresariais membros do Conselho Estratégico de Internacionalização da Economia assinaram, com o Primeiro-Ministro, um **protocolo de parceria para a coordenação da promoção externa**, cujos objetivos são a elaboração da matriz estratégica da promoção externa por mercados e sectores, a preparação do plano de promoção integrado das ações externas, assegurando a sua coerência com as políticas definidas pelo Governo, e a apresentação de sugestões sobre investimento direto estrangeiro.

Quanto a **legislação publicada no Diário da República** de início a finais de julho **com potencial impacto económico relevante**, merecem destaque: a autorização ao Conselho Diretivo do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P., a proceder à **substituição dos ativos em outros Estados da OCDE por dívida pública portuguesa** até ao limite de 90% da carteira de ativos do **Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social** (Portaria nº 216-4/2013, de 2/7); aprovação do processo de **alienação** da totalidade das participações detidas pela Região Autónoma da Madeira na **ANAM** – Aeroportos e Navegação Aérea da Madeira (Decreto Regulamentar Regional n.º 11/2013/M n.º 134, de 15/7); a aprovação do **Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento – CFEI** (Lei n.º 49/2013 I Série n.º 135, de 16/7); a publicação do **Orçamento Retificativo para 2013** (Lei n.º 51/2013 n.º 141, de 24/7, alterando a Lei n.º 66-B/2012, de 31/12 – OE 2013.); a aprovação do regulamento da **Medida de Apoio ao Comércio - "Comércio Investe"** (Portaria n.º 236/2013 n.º 141, de 24/7), financiada pelo Fundo de Modernização do Comércio e visando apoiar projetos de investimento promovidos por empresas ou por associações empresariais para incentivo da inovação de processo, organizacional e de *marketing* nas empresas do setor do comércio.

Em termos de **previsões económicas**, destacam-se as novas projeções do Banco de Portugal (BdP), de 16 de julho. Segundo o BdP, "para 2013 projeta-se

uma contração do Produto Interno Bruto (PIB) de 2.0 por cento, refletindo uma forte queda da procura interna e um aumento significativo das exportações. Para 2014 antecipa-se um aumento do PIB de 0.3 por cento, num contexto de forte redução da despesa pública, abrandamento do ritmo de queda da procura interna privada e manutenção de um crescimento robusto das exportações". "A atual projeção para o crescimento do PIB em 2013 representa uma revisão em alta de 0.3 p.p. face à publicada no Boletim de Primavera, refletindo, em particular, uma evolução mais favorável das exportações de bens [crescimento de 4.7%]. Por sua vez, a projeção para 2014 foi revista 0.8 p.p. em baixa, traduzindo, no essencial, o impacto da incorporação de medidas de consolidação orçamental entretanto conhecidas com maior detalhe. Este impacto é mitigado por um aumento mais expressivo das exportações [5.5%], assim como por uma menor desacumulação de existências ao longo do horizonte de projeção."

Em comparação com as projeções mais recentes de outros organismos, verifica-se que o BdP apresenta a projeção do PIB menos negativa em 2013 (variação real de -2%, face a -2.7% nos dados da OCDE, divulgados a 29 de maio, e -2.3% nos dos Governo, datados de abril), traduzindo valores mais elevados da procura externa líquida (contributo de 2.4 pontos percentuais, p.p., para a variação real do PIB, que compara com 1.8 p.p. nas previsão da OCDE e também do Governo), com origem no maior otimismo quanto às exportações (subida de 4.7%, face a 1.4% nos dados da OCDE e 0.8% nos dos Governo). Ao nível da procura interna (com um contributo de -4.4 p.p. para a variação do PIB, quase em linha com os valores de -4.5 p.p. da OCDE e -4.1 p.p. do Governo), o BdP espera variações reais de -3.4% no consumo privado, -8.9% na FBCF (valores compreendidos os da OCDE e os do Governo) e -2.1% no consumo público (queda inferior às dos demais organismos). Na componente empresarial do investimento, projeta-se uma queda de 8.0 por cento em 2013 (após uma forte redução em 2012, de 12.1%), acentuando a queda da procura interna.

No que se refere a 2014, a previsão de 0.3% para o crescimento real do PIB é quase igual à da OCDE (0.2%) e pouco inferior à esperada pelo Governo (0.6%). O BdP espera uma expansão mais forte do volume exportado (5.5%, face a 5.1% nos dados da OCDE e 4.5% nos do Governo), acima da retoma esperada das importações (2.1%), que determinam uma redução do contributo da procura externa líquida (para 1.4 p.p. de variação do PIB, face a 1.6 p.p. na previsão da OCDE e 0.6 p.p. na do Governo). A procura interna deverá recuar de forma menos acentuada (para um contributo de -1.1 p.p. de variação do PIB, que compara com -1.4 p.p. nos dados da OCDE e 0.0 p.p. nos do Governo), com o BdP a apontar para variações reais de -1.4% no consumo privado (-1.5% para a OCDE e 0.1% para o Governo), 1.1% na FBCF (-0.7% para a OCDE e 2.5% para o Governo) e -3.2% no consumo público (-2% para a OCDE e -3.1% para o Governo).

O BdP salienta que “as projeções para a economia portuguesa encontram-se rodeadas de uma **incerteza** particularmente elevada, associada aos recentes desenvolvimentos internos, que se adiciona às exigências da indispensável implementação do programa de ajustamento económico e financeiro.”

“A projeção para a economia portuguesa continua a ser marcada pela continuação do processo de correção dos desequilíbrios macroeconómicos, sendo consistente com a redução do grau de endividamento do setor privado e com a continuação do processo de desalavancagem gradual e ordenado do setor bancário. Projeta-se um reforço da **capacidade de financiamento da economia** portuguesa face ao resto do mundo ao longo do horizonte de projeção [com o saldo da balança corrente e de capital a atingir um valor de 4.5% do PIB em 2013 e 6.4% em 2014], fundamental para consolidar o regresso da posição de investimento internacional a uma trajetória sustentável”.

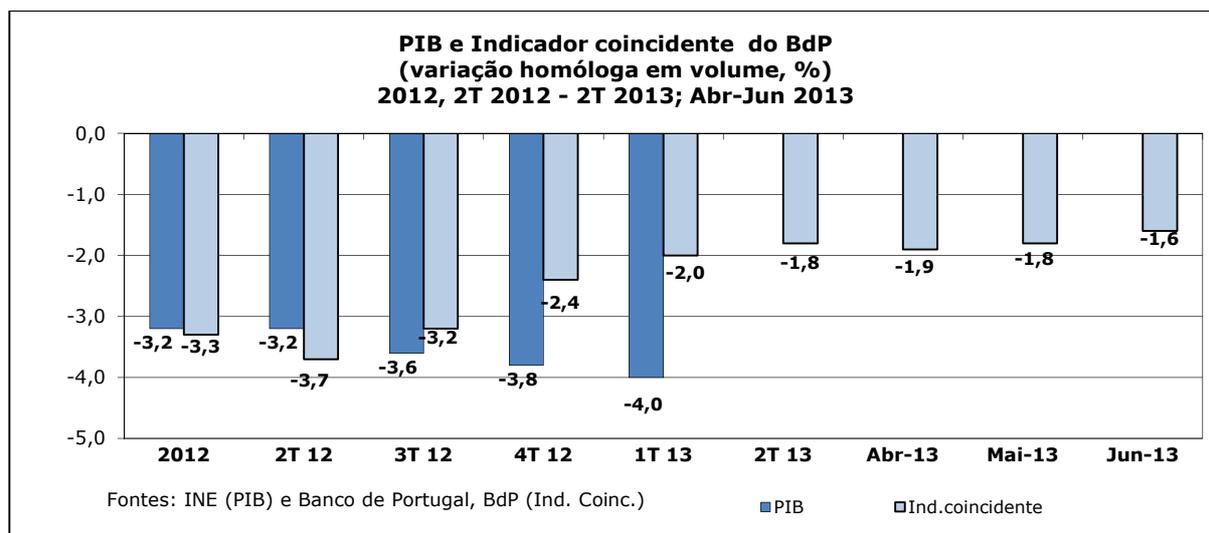
“Num contexto de elevada incerteza, os **riscos** em torno da projeção para a atividade económica são equilibrados para 2013 e descendentes para 2014. Estes riscos decorrem tanto da possibilidade das medidas orçamentais anunciadas induzirem uma maior contração do consumo privado do que a projetada, como da eventualidade de uma evolução menos favorável das exportações.”

“Relativamente à **inflação**, projeta-se que a taxa de crescimento do IHPC se situe num nível inferior a 1 por cento em 2013-2014 [0.4% em 2013 e 0.8% em 2014], num contexto em que as pressões inflacionistas, quer internas, quer externas, deverão permanecer muito reduzidas.” “A projeção para a inflação em 2013 e 2014 foi revista em baixa 0.3 p.p. e 0.2 p.p., respetivamente, traduzindo um menor crescimento dos custos unitários do trabalho no setor privado e do deflador das importações em 2013.”

Em resultado da evolução prevista para o PIB, o BdP espera que o **emprego** agrave o ritmo de queda para 4.8% em 2013 e registe um desagravamento para 1.3% em 2014.

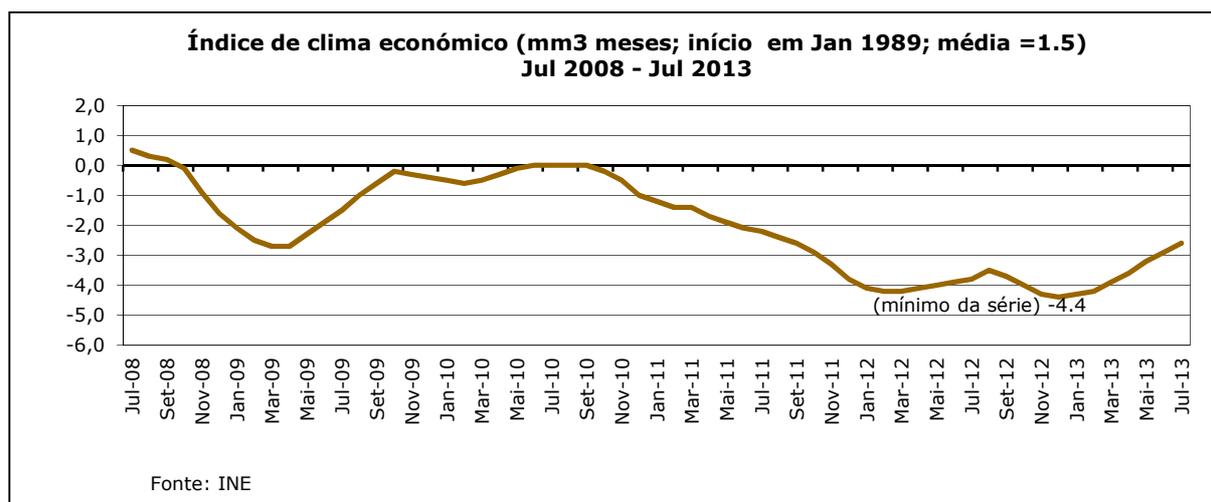
Sobre a **evolução recente da atividade económica**, o BdP refere que “a informação disponível para o **segundo trimestre de 2013** aponta para um aumento do nível da atividade económica face ao primeiro trimestre do ano e para um abrandamento da queda da atividade económica em termos homólogos. Esta evolução está associada *inter alia* a uma menor queda da atividade no setor da construção e a uma aceleração das exportações de bens. Refira-se que a evolução da atividade económica no segundo trimestre será afetada positivamente pelos efeitos de calendário [...]. Excluindo o impacto destes efeitos sobre as exportações de bens, a projeção tem implícita uma estabilização do nível da atividade no segundo trimestre de 2013.”

Quanto a **dados de conjuntura**, a informação mais recente confirma a perspectiva do Banco de Portugal de uma melhoria do andamento da atividade económica no segundo trimestre. O **indicador coincidente de atividade do Banco de Portugal** registou uma redução do ritmo de quebra homóloga no segundo trimestre (passando de 2.4% para 2%, incluindo uma descida de apenas 1.6% em junho), o mesmo acontecendo no **indicador coincidente do consumo** (de uma queda de 4.5% no primeiro trimestre para 3.3% no segundo, incluindo um recuo de apenas 2.8% em junho).



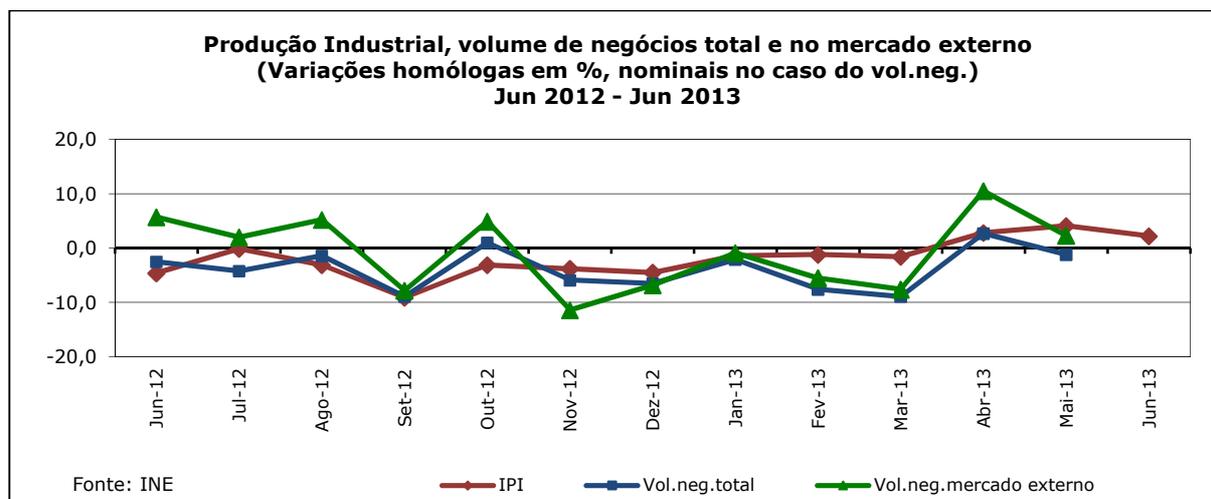
Os dados mais recentes das **exportações** de mercadorias evidenciaram uma subida homóloga nominal das exportações em maio, pelo segundo mês consecutivo (5.6%, 4.1% para a UE e 9.1% para o resto do mundo), apesar de um abrandamento significativo face a abril (16.8%). No acumulado de janeiro a maio, as exportações registaram um crescimento homólogo de 4.1% (2.3% para a UE e 9% no mercado extra-comunitário).

O **indicador de clima económico** do INE melhorou pelo sétimo mês seguido em julho (após um mínimo histórico em dezembro de 2012), apontando para uma evolução mais favorável da atividade económica nos próximos meses. Nos **indicadores de confiança** (que integram a maioria das questões usadas no indicador de clima), a melhoria foi generalizada. A subida mais acentuada ocorreu no indicador de confiança dos **serviços**, seguido dos indicadores de confiança dos **consumidores**, do **comércio**, da **indústria transformadora** e da **construção** e obras públicas.

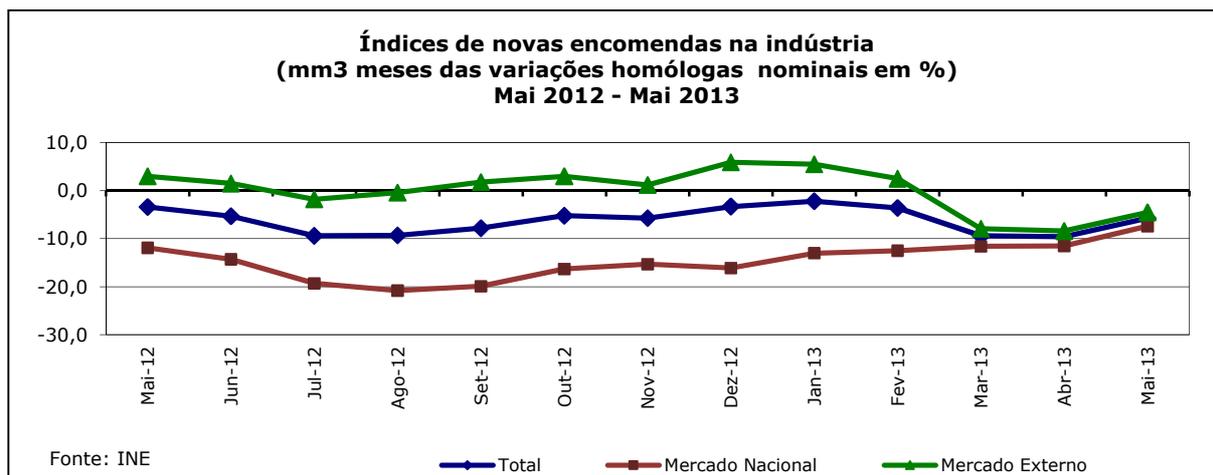


Quanto à **atividade industrial**, os dados mais recentes permitem destacar:

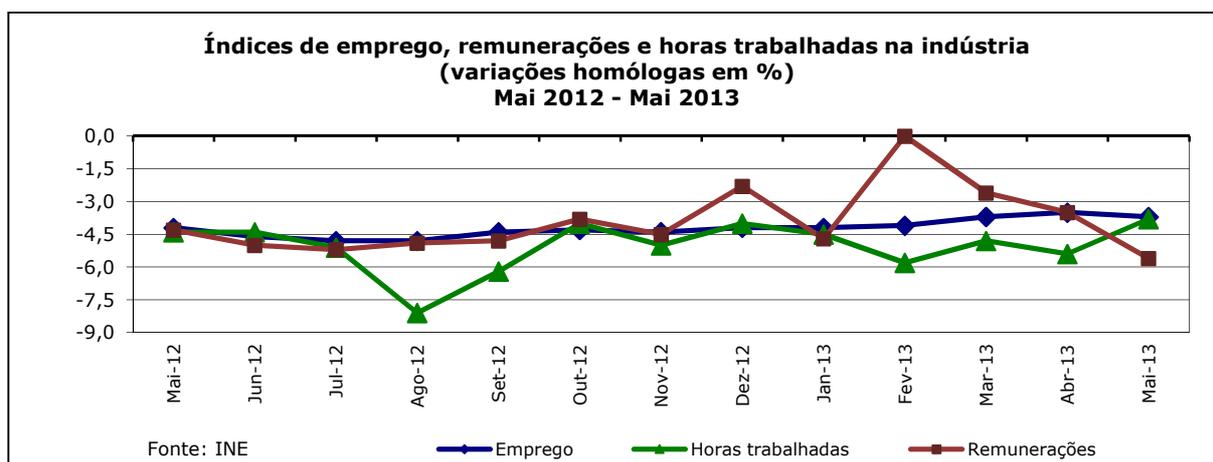
(i) uma variação homóloga de 2.2% da **produção industrial** em junho (4.1% em maio; dados ajustados de efeitos de calendário) e de -1.2% no **volume de negócios** em maio (2.7% em abril), que se repartiu entre 2.3% no **mercado externo** (10.5%) e -3.9% no **mercado nacional** (-2.9%); as variações médias anuais situaram-se em -1.6% (em junho), -3.9%, -1.0% e -5.9% (em maio), respetivamente.



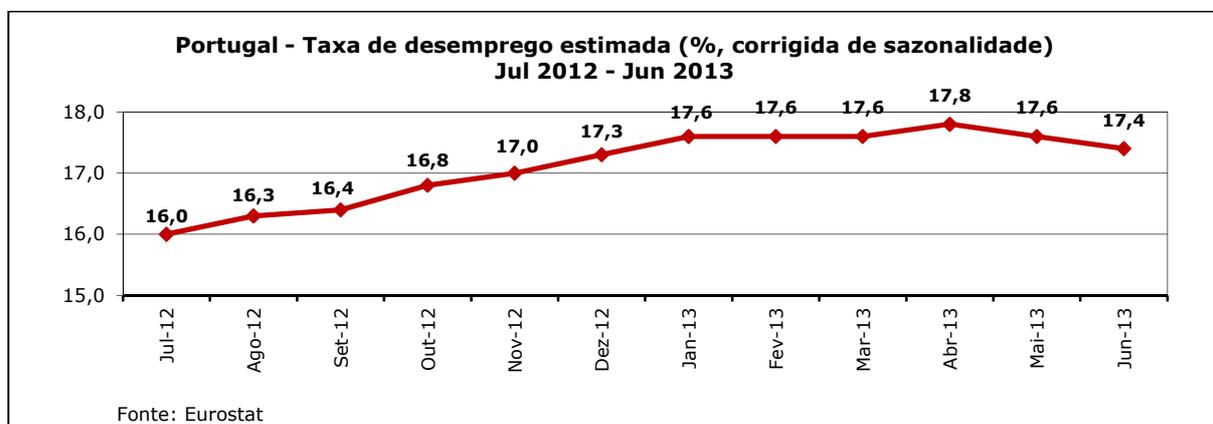
(ii) a variação homóloga de -5.7% das **novas encomendas industriais** no trimestre até maio (-9.6% no trimestre até abril), incluindo variações de -7.4% no **mercado nacional** (-11.5%) e de -4.5% no **mercado externo** (-8.4%); a variação média anual das novas encomendas situou-se em -6% em maio (-14.1% no mercado nacional e -0.4% no mercado externo).



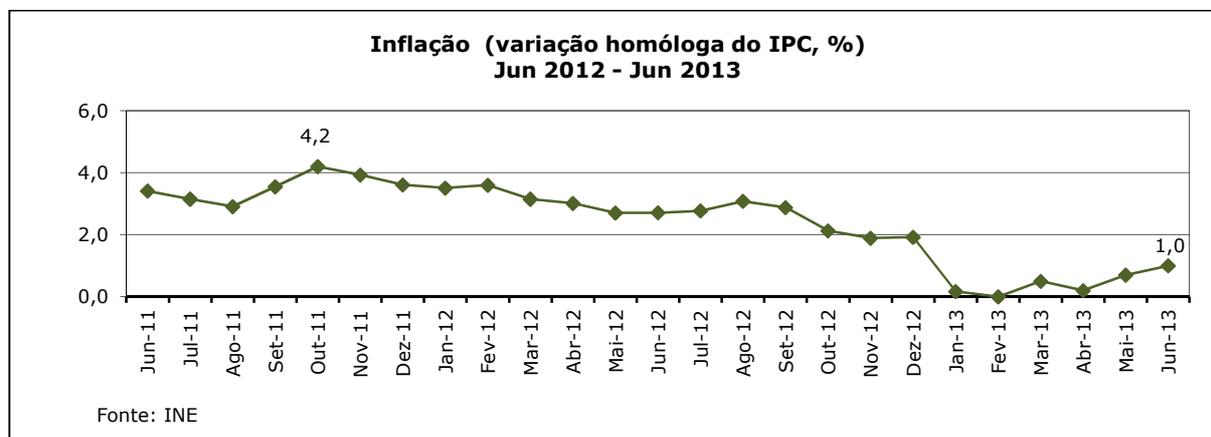
(iii) a variação homóloga de -3.7% no índice de **emprego industrial** em maio (-3.5% em abril), de -3.8% no índice de **horas trabalhadas** (-5.4%, valores com ajustamento de calendário) e de -5.6% nas **remunerações** (-3.5%). As taxas de variação média anual passaram para -4.2%, -5% e -3.9%, respetivamente.



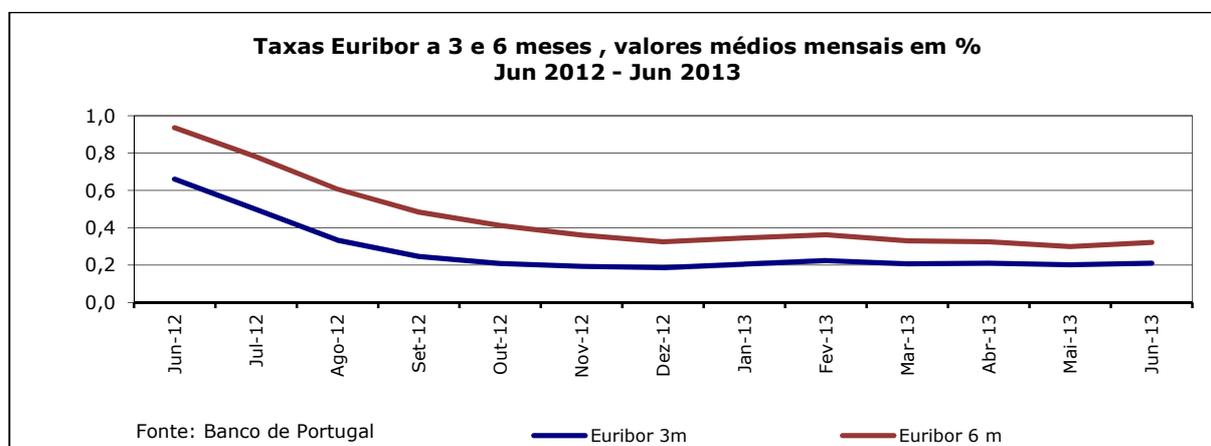
Segundo estimativas preliminares do Eurostat, a **taxa de desemprego nacional** desceu pelo segundo mês seguido em junho, para 17.4% (menos 0.2 p.p. que no mês precedente), após um máximo histórico de 17.8% em abril (valores corrigidos de sazonalidade, numa série iniciada em 1983).



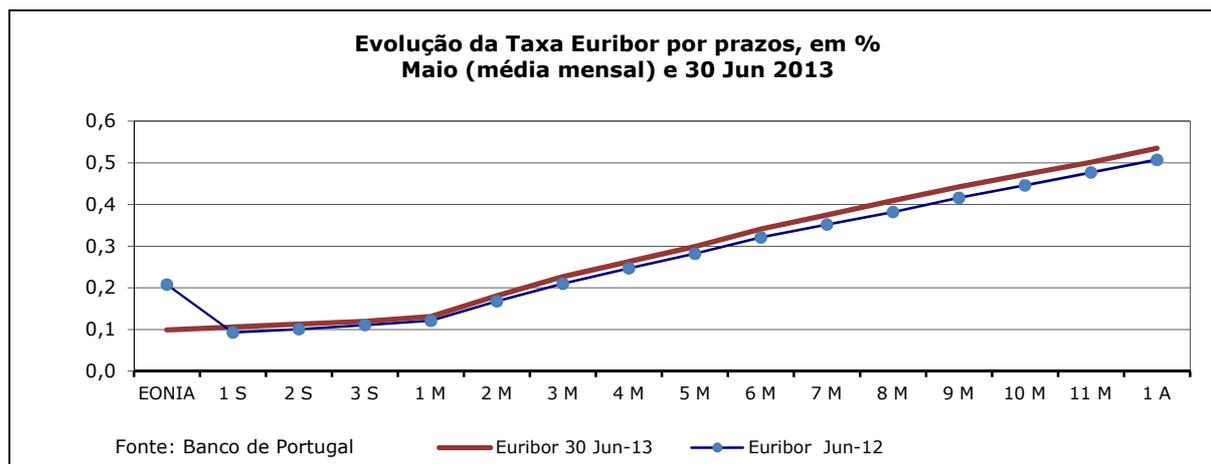
A taxa de **inflação homogênea** medida pelo índice de Preços no Consumidor (IPC) subiu para 1% em junho (mais 0.3 p.p. que em maio). A inflação média anual reduziu-se para 1.4% (1.6% em maio), para o que contribuiu a descida da inflação subjacente (de uma variação média anual de 0.8% para 0.7%), indicador que exclui os produtos alimentares não transformados e a energia.



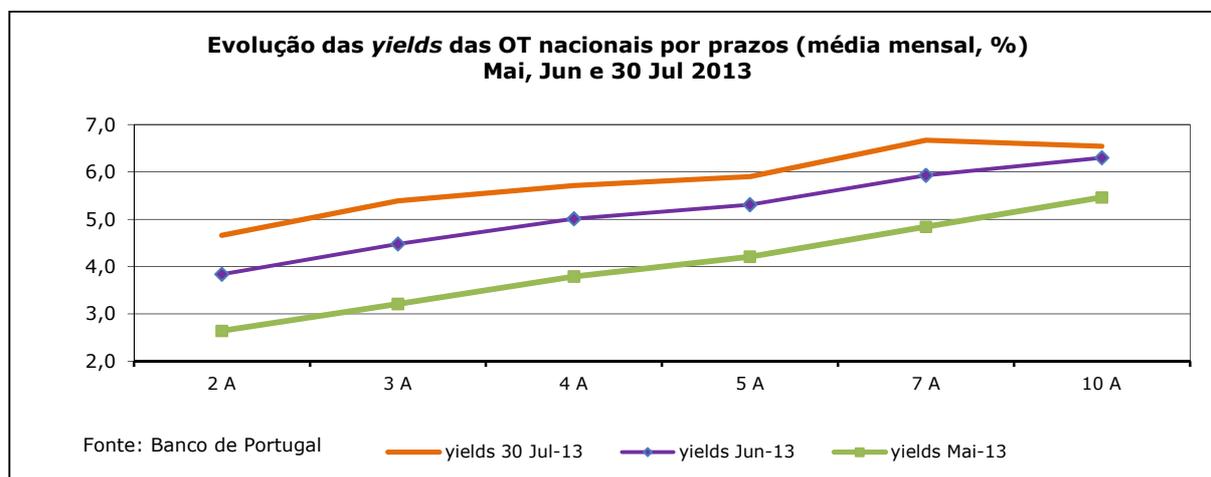
No mercado monetário europeu, as taxas Euribor a 3 e 6 meses subiram em junho (para 0.21% e 0.321%, respetivamente, após 0.201% e 0.299% no mês anterior), refletindo o facto de o BCE não ter apresentado novas medidas de estímulo monetário na reunião de início do mês, como se esperava, e os receios de início da inversão da política monetária nos EUA, que acabaram por ter também impacto na Europa.



Já em **julho**, as taxas Euribor diárias iniciaram o mês em queda (até 0.217% no prazo de 3 meses e 0.328% nos 6 meses, no dia 9), após o BCE ter anunciado uma política acomodatória pelo tempo que for necessário, mas o movimento inverteu-se e a tendência até final do mês foi de subida das taxas de juro (para 0.227% e 0.341%, respetivamente, no dia 30).

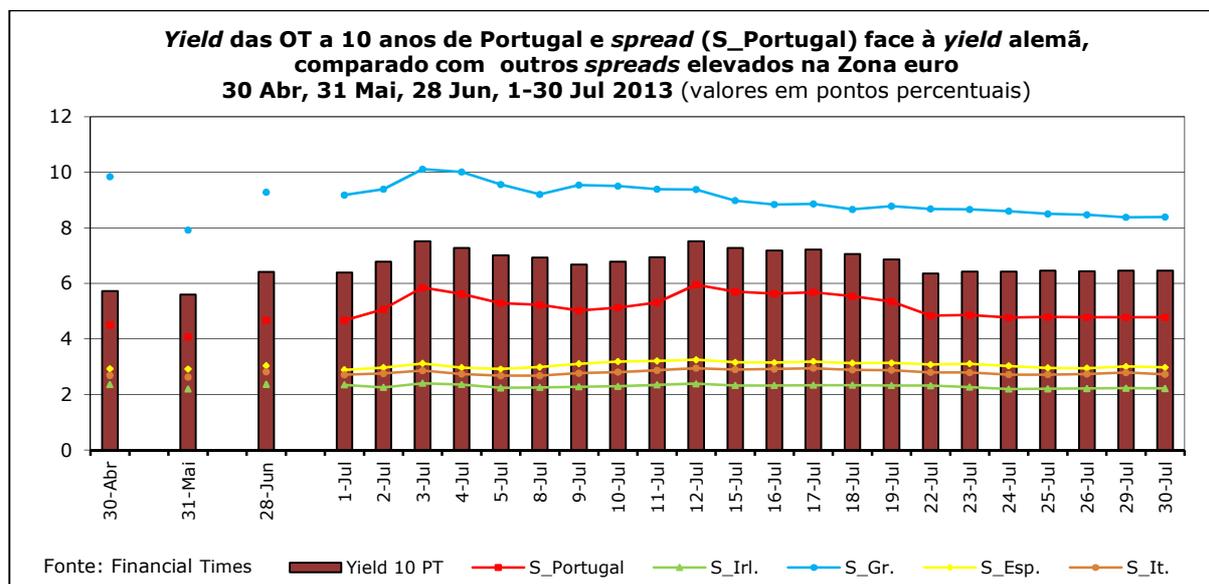


No mercado secundário de obrigações do Tesouro português, as *yields* médias mensais de Portugal aumentaram significativamente em junho (para 3.84% no prazo residual de 2 anos, 5.9% nos 5 anos e 6.54% nos 10 anos), refletindo a dificuldade de aplicação das medidas do programa de ajustamento na Grécia e a subida global das *yields* (incluindo na Alemanha) que se verificou após a Reserva Federal ter apontado para um abrandamento da compra de ativos, o que marcaria uma viragem política monetária dos EUA. Em julho, a crise política em Portugal determinou uma subida acentuada das *yields* diárias até dia 15 (para 6.66% no prazo de 2 anos, 7.12% nos 5 anos e 7.35% nos 10 anos), tendo-se registado depois uma correção em baixa até final do mês em face da estabilização da situação política (para 4.24%, 5.59% e 6.44% no dia 30, respetivamente, ainda acima dos valores de 4.24%, 5.59% e 6.44% registados no final de junho, antes da demissão do Ministro das Finanças).



A evolução das *yields* de Portugal a 10 anos acompanhou a evolução do **prémio de risco** da dívida soberana nacional face à Alemanha, que subiu de 4.08 p.p. no final de maio para 4.67 p.p. no final de junho e 5.96 p.p. a 12 de julho, acabando depois por corrigir até 4.78 p.p. no dia 30 de julho. A subida do prémio de risco de Portugal entre o final de junho e 30 de julho (0.11 p.p.) contrariou o movimento de descida nos outros países sob pressão nos mercados de dívida (quedas de 0.89 p.p. na Grécia, 0.15 p.p. na Irlanda, 0.09 p.p. na

Itália e 0.06 p.p. na Espanha), a refletir os dados económicos mais favoráveis na zona euro e emissões de dívida bem-sucedidas em vários dos países referidos (não obstante o corte do *rating* de Itália).



O índice acionista nacional de referência **PSI-20** desvalorizou-se 6.4% em **junho**, num mês de quedas também nos mercados internacionais (o índice de referência europeu Euronext-100 recuou 5% nesse período). Em julho, e apesar de uma descida no início do mês associada à da crise política, o PSI-20 acabou por recuperar 4.2% até dia 30 (comparação com a cotação de final de junho), beneficiando da subida dos mercados internacionais (o Euronext-100 valorizou 6.1% no mesmo período), animados pelo discurso mais moderado do Presidente da Reserva Federal relativamente ao abrandamento das compras de ativos. No dia 30 de julho, o PSI-20 registava um ganho de 2.4% desde o início do ano, bastante abaixo do desempenho do Euronext-100 (ganho de 9.7%).

No relatório sobre a **análise da execução orçamental de junho**, a Unidade Técnica de Apoio Orçamental (**UTAO**) referiu que a execução orçamental até junho correu em linha com o esperado, mas alertou para a quebra das contribuições para a Segurança Social e para o aumento da despesa do Estado acima do previsto, sobretudo com pensões e subsídios de desemprego. O documento alerta que o Governo depende da boa aplicação dos cortes previstos na Função Pública para evitar um desvio na execução orçamental na ordem de 300 m.e. com despesas de pessoal.

Merece ainda destaque a divulgação dos resultados do **Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito** referente a julho de 2013. Segundo o Banco de Portugal, de um modo geral os critérios de concessão de crédito e as condições aplicadas aos empréstimos a empresas e a particulares permaneceram sem alterações significativas, existindo contudo evidência de uma ligeira diminuição

da restritividade no que se refere aos empréstimos ou linhas de crédito a pequenas e médias empresas (PME's). Os resultados do inquérito apontam ainda para uma relativa estabilização da procura de empréstimos por parte das empresas e por particulares no caso dos empréstimos para consumo e outros fins, observando-se uma ligeira diminuição no caso dos empréstimos para aquisição de habitação. Este comportamento da procura já se tinha verificado no último trimestre e prevê-se que se mantenha nos próximos três meses”.

CIP/DAE – Nuno Torres
Elaborado com informação até 31/07/2013
Conj Econ_julho 2013.docx

Anexo – Resumo das principais medidas do anteprojeto de reforma do IRC

I. Redução da taxa do IRC

A redução das taxas de IRC é fundamental para a atração de investimento (nacional e estrangeiro), a criação de emprego e a dinamização da atividade económica. A Comissão recomenda uma redução progressiva das taxas de IRC vigentes em Portugal – com a eliminação gradual da derrama municipal e estadual – de modo que, no médio prazo, a taxa nominal do IRC se situe abaixo do primeiro quartil das taxas em vigor na União Europeia (19%, em 2012); Refira-se que a taxa de 19% é a taxa atualmente praticada na Polónia e na República Checa, dois países com os quais Portugal concorre em termos de atração de investimento.

Para assegurar que esta redução não se traduza numa redução da tributação global sobre os lucros, a Comissão recomenda que a tributação sobre dividendos distribuídos a pessoas singulares seja aumentada na mesma medida da redução de taxa do IRC.

II. Regime simplificado para as pequenas empresas

A Comissão considera que uma reforma do IRC que pretenda ser competitiva não pode deixar de considerar a realidade das micro e pequenas empresas que compõem a maioria do tecido empresarial nacional. Neste contexto propõe-se a criação de:

- Um regime simplificado de tributação, de natureza opcional, aplicável às empresas com volume de negócios até 150 mil euros e total de balanço até 500 mil euros;
- Neste regime a matéria coletável será determinada através da aplicação de coeficientes, utilizando-se coeficientes distintos para vendas, serviços prestados, rendimentos de capitais prediais e mais-valias, com o limite mínimo de 60% do valor anual da retribuição mensal mínima garantida.
- as empresas abrangidas deverão respeitar as novas regras de faturação.

III. Redução da litigiosidade

A Comissão de Reforma identificou diversas áreas nas quais considera que alterações legislativas podem contribuir para a reforçar a segurança jurídica, clarificar conceitos legais e, dessa forma, reduzir os níveis de litigiosidade fiscal, tais como:

- Conceito e comprovação dos gastos fiscalmente dedutíveis;
- Redução das divergências entre a contabilidade e a fiscalidade;
- Caducidade do direito à liquidação quando existam prejuízos fiscais;
- Regime de neutralidade fiscal aplicável às operações de reestruturação (fusões, cisões, entradas de ativos e permutas de partes sociais)
- Regime aplicável às operações de fusão e cisão que não beneficiam do regime de neutralidade fiscal
- Regime de liquidação de sociedades, regime especial de tributação de grupos de sociedades e regime dos preços de transferência.

IV. Revisão e simplificação das obrigações acessórias em sede de IRC

A redução dos custos de contexto é um dos fatores preponderantes que reforça a competitividade fiscal. A Comissão propõe uma revisão profunda das obrigações acessórias impostas aos sujeitos passivos de IRC com vista à sua significativa redução:

- Redução das divergências entre a contabilidade e a fiscalidade;
- Simplificação das obrigações acessórias existentes no regime dos preços de transferência, no regime de tributação dos grupos de sociedades, no regime de dedução dos prejuízos ou para efeitos da eliminação da dupla tributação;
- Revisão de alguns prazos de cumprimento de certas obrigações declarativas.
- Substituição de obrigações acessórias pela comunicação oficiosa por entidades públicas.

V. Uma estratégia fiscal internacional para a internacionalização das empresas portuguesas e a atração de investimento estrangeiro

A internacionalização das empresas portuguesas e a atração de investimento direto estrangeiro devem constituir os vetores essenciais da política fiscal internacional, pelo que a Comissão recomenda:

- A negociação ou renegociação de CDT (convenções para evitar dupla tributação) com os nossos principais parceiros económicos, para incrementar e defender a competitividade do sistema fiscal português, promover a atração de investimento estrangeiro e proteger as empresas portuguesas que operam em mercados globais;
- A revisão das reservas mais restritivas aos artigos e observações aos comentários do Modelo de Convenção da OCDE;
- A uniformização das taxas de retenção aplicáveis a não residentes pessoas singulares ou coletivas.

VI. Regime de isenção dos lucros e mais-valias de participações qualificadas (participation exemption) universal

A Comissão de Reforma considera que o regime de tributação dos rendimentos de partes sociais constitui um fator essencial para a competitividade do sistema fiscal. Neste contexto, propõe:

- A introdução de um regime de eliminação da dupla tributação económica de cariz universal (participation exemption), aplicável aos rendimentos derivados de investimentos em participações sociais, independentemente da região do globo em que se materializem, com exclusão dos paraísos fiscais:
- No contexto de participações qualificadas no capital social ou dos direitos de voto e seja detida, de modo ininterrupto, pelo período de 12 meses;
- A entidade participada esteja sujeita e não isenta de IRC, de imposto referido na Diretiva n.º 2011/96/UE, do Conselho de 30 de novembro de 2011, ou de um imposto de natureza idêntica ou similar ao IRC cuja taxa não seja inferior a 10% ou a maior parte dos seus lucros provenham de uma atividade empresarial ou o respetivo património não sejam investimentos de carteira;
- As menos-valias de participações elegíveis para este regime não serão fiscalmente dedutíveis;
- Criação de um crédito de imposto para eliminação da dupla tributação económica internacional dos lucros de participações qualificadas o capital social ou dos direitos de voto aos quais não seja aplicável a isenção;
- A isenção dos lucros e mais-valias e/ou o crédito de imposto por dupla tributação económica internacional não se aplicam quando a sociedade participada seja domiciliada num paraíso fiscal nem quando a participação seja detida através de entidade domiciliada num paraíso fiscal.

VII. Regime de isenção dos lucros e prejuízos de estabelecimentos estáveis no estrangeiro

Em consonância com a proposta de criação de um regime de *participation exemption* e com os objetivos de promoção da internacionalização das empresas portuguesas, a Comissão de Reforma propõe, igualmente:

- A criação de um regime opcional de isenção dos lucros e prejuízos dos estabelecimentos estáveis no estrangeiro;

- Este regime não será aplicável aos estabelecimentos estáveis situados em paraísos fiscais, prevendo-se medidas para evitar a utilização abusiva do regime.

VIII. Revisão do regime de reporte e transmissibilidade de prejuízos fiscais

O prazo e condições de reporte dos prejuízos fiscais constituem um dos elementos cruciais para a competitividade do sistema fiscal, de forma a fomentar o investimento.

Atualmente, a lei portuguesa apresenta-se entre as mais restritivas na União Europeia (ex^o Espanha 18 anos, Alemanha não existe prazo, e a proposta de diretiva sobre a base consolidada comum (CCCTB) atualmente em discussão também não prevê qualquer limitação temporal para a dedução de prejuízos). A Comissão de Reforma recomenda que:

- O período de reporte dos prejuízos fiscais seja fixado em 15 anos, mantendo a regra de limitação da dedução a 75% do lucro tributável das empresas;
- Este novo prazo aplica-se apenas aos prejuízos gerados após 1 de janeiro de 2014.

IX. Ativos intangíveis

Nas economias modernas a criação de valor encontra-se cada vez mais dependente da criação e exploração de ativos intangíveis. Neste contexto, a Comissão recomenda:

- Que seja permitida a dedução fiscal, em partes iguais, no período de 20 anos dos custos com a aquisição de intangíveis não amortizáveis;
- A criação de um regime no âmbito do qual os rendimentos de patentes, modelos e desenhos industriais desenvolvidos internamente sejam considerados por apenas metade do seu valor.

X. Revisão das regras do Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades (RETGS)

A Comissão propõe:

- A redução de 90% para 75% do nível de participação exigido para que uma sociedade possa integrar o RETGS;
- A adaptação do regime à jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia.

XI. Regime de dedutibilidade dos gastos de financiamento

A Comissão propõe:

- Que o limite para a dedutibilidade dos gastos líquidos de financiamento seja reduzido para 1 milhão de euros;

- O reforço das regras de limitação da dedutibilidade de gastos de financiamento, nomeadamente no que diz respeito ao conceito de EBIDTA relevante.

XII. Benefícios fiscais

A Comissão de Reforma recomenda a:

- Eliminação do regime fiscal das sociedades gestoras de participações sociais (SGPS);
- Reformulação e reforço dos incentivos fiscais ao investimento;
- Eliminação de diversos benefícios de natureza eminentemente temporária ou que já não se justifiquem.