

MC, 30 IX 2016 - draft

Rascunho de uns “**termos de referência**”
para consulta/convite

Relatório sobre
INVESTIMENTO DAS EMPRESAS PRIVADAS EM PORTUGAL
- ANÁLISE E PROPOSTAS DE POLÍTICA -

Objecto

O que se pretende é **analisar**, na economia portuguesa, os factores determinantes do **investimento das empresas privadas** (nível e composição); **avaliar** a qualidade do investimento; **retirar ilações** para o futuro e **sugerir medidas** de política.

Prestar-se-á especial atenção aos sectores dos *transaccionáveis*.

Tanto quanto necessário e útil, será igualmente analisado e avaliado o investimento público.

Não obstante o teor analítico, o relatório deverá ser sucinto e conclusivo.

1) Sobre o passado...

1. Os factos falam por si. Em termos reais e agregados, a FBCF de 2015 em Portugal retrocedeu para um nível de há mais de 20 anos. Este retrocesso ocorreu já nos anos dois mil.

Se traçarmos a curva de 20 anos, a preços constantes, veremos que a FBCF subiu até 2001, atingiu então o máximo; desceu depois, durante anos consecutivos; esboçou modestas viragens – muito modestas, se tivermos presente a base decrescida. E vale agora, em 2015, apenas 62% de 2001.

Esta factualidade do agregado FBCF nos anos dois mil decepciona-nos e deve preocupar-nos profundamente. Ela interliga-se com o frouxo desempenho do PIB efectivo e do PIB potencial.

2. Relevará analisar, tanto possível, a quantidade desagregada e também a qualidade da FBCF; não só o volume macro agregado, mas também a composição (*mix*).

3. Quanto ao **mix**, relevará, tanto quanto possível, analisar o investimento total por:

- bruto (FBCF) e líquido; fluxo e stock do capital fixo (nível e composição, qualidade);
- público e privado;
- origem interna / externa (IDE em FBCF);
- sectores da economia;
- dimensão (grandes, médios e pequenos investimentos);
- tipos de capital fixo (máquinas, construção, etc);
- tecnologia alta, média, baixa;
- intensidade de capital / intensidade de emprego;
- multiplicadores do investimento (produto e emprego);
- componentes importadas directas e indirectas; elasticidades;
- balança cambial do investimento;
- transaccionáveis / não transaccionáveis (**T/NT**), sendo que esta segregação é tida por especialmente importante para os fins do relatório e deverá servir de base a outras partes do relatório;
- etc.

4. Quanto à **qualidade** do investimento agregado e desagregado, relevará proceder, tanto quanto possível, a uma **graduação** relativa *ex post* ('relativamente' às condições do País; por ex, *boa ou satisfatória ou má afectação de recursos*, aplicando certos critérios de 'relatividade' em que relevará, entre outros, a referida dicotomia **T/NT**). Uma tal avaliação *a posteriori* poderá permitir ilações de interesse para o futuro.

5. Em particular, no que toca à a avaliação da qualidade do **investimento público**, relevará a função "eficiência do sistema económico" que o Estado prossegue, vista na predominante óptica de favorecer ou desfavorecer **T/NT** e competitividade.

Não deverá, porém, ser subalternizada a função social do Estado, onde aliás podem ser incluídas despesas de capital que relevem para **T/NT** e competitividade.

Eventualmente, alguma despesa pública em bens duradouros precisará de ser reclassificada, passando de "consumo" para "investimento".

6. Relevará interpretar os **factores explicativos** do investimento privado, mediante uma análise por tipologia de riscos, ou evidenciando:

- a procura total (interna + externa);
- a taxa de utilização da capacidade instalada;
- a taxa de juro e o financiamento;
- a moeda e a taxa de câmbio;
- as condições macroeconómicas e a confiança.

Relevará comparar Portugal com outros países.

7. (...)

II) Sobre o futuro...

1. Relevará formular propostas de **medidas de política** e, bem assim, de **estratégia política** e de **reformismo**, a fim de melhorar a função investimento em Portugal. Ou seja, melhorar o clima, o nível e o *mix* do investimento.

2. Na formulação das propostas, e além de outros aspectos, relevará atender ao que se julga ser a **percepção dos investidores**, nacionais e estrangeiros (ver anexo 1, último relatório do WEF). Deste ponto de vista *perceptual*, relevará preencher, tanto quanto possível, requisitos como: *pró competitividade; sustentabilidade e estabilidade* (durabilidade, previsibilidade, prevalência de estrutural sobre conjuntural); *simplicidade e operacionalidade*.

3. Nas estratégias e políticas a propor, relevará considerar, entre outros, os seguintes domínios de incidência que aqui são dados a título ilustrativo:

3.1) Qualidade das instituições, sobretudo as que mais interagem com a economia, como administração da Justiça.

3.2) Cost-reducing policies a favor da competitividade das empresas.

Incluindo:

- políticas de *rendimentos e concertação social*;
- políticas de melhoria da *produtividade* do trabalho;
- políticas contra *custos de contexto* (produção legislativa; burocracias; licenciamentos; procedimentos administrativos *; economia informal; evasão e fraude fiscal; carga fiscal e parafiscal; inconstância dos impostos; custo *all in* da energia; custos e funcionamento de outros mercados de bens e serviços; etc; os custos de contexto cruzam-se com a qualidade das instituições, 3.1 supra);

[* Os *procedimentos* da Administração Pública são, frequentemente, campo de embaraços para as empresas. Como importante efeito demonstração, relevará visitar o novíssimo *Código do Procedimento Administrativo* (DL 4/2015) e observar se o legislador efectivamente mitigou, ou não, a nossa tradicional *propensão a custos de contexto*, até porque o legislador consagrou dois valiosos princípios gerais de procedimento: *desburocratização* (art 5º) e *proporcionalidade* (art 7º).]

- (...)

3.3) Incentivos aos investimento:

- *Regime Contratual de Investimento* (versão do DL 191/2014);
- *Código Fiscal de Investimento* (versão do DL 162/2014). O Código prevê regimes especiais em sede de IRC e outros impostos:
 - *DLRR, Dedução de lucros retidos e reinvestidos*;

- *Crédito fiscal de investimento;*
- *Remuneração convencional do capital;*
- *RFAI, Regime fiscal de apoio ao investimento;*
- *SIFID II, Sistema de incentivos fiscais em investigação e desenvolvimento empresarial;*
- *Regime de benefícios fiscais contratuais ao investimento produtivo e, no âmbito deste regime, o Conselho de Coordenação dos Incentivos Fiscais ao Investimento; etc.*
- Programas de inovação;
- (...)

3.4) Financiamento:

- Instrumentos de capitalização (panóplia estudada pela IFD, Instituição Financeira de Desenvolvimento, e pela Estrutura de Missão para a Capitalização de Empresas, de 2016);
- Mercado de capitais;
- Banca e BCE;
- Fundos europeus;
- Enviesamento fiscal, a favor do Passivo e a desfavor do Capital Próprio; o viés subsiste atenuado (Lei 66-B/2012, OE2013).
- (...)

3.5) (...)

4. Na formulação de certas propostas, relevará apreciar a questão do igual ou desigual tratamento por dimensão das empresas, ou por localização, ou por sector. Por ex, deverão e poderão as propostas distinguir entre **micro, pequenas, médias, grandes** empresas, ou entre **interior e litoral** do Continente, ou entre **T/NT**? A questão precisará de ser vista e cuidada à luz das regras europeias.

[É geralmente reconhecido que, por exemplo, os *custos de contexto* afligem mais as pequenas empresas porque estas não dispõem dos melhores meios especializados para vencer burocracias da administração pública, ou enfrentar instituições de crédito, ou influenciar a readequação de quadros legais, ou interpelar o Fisco, etc.]

[O citado DL 162/2014, *Código Fiscal de Investimento*, inclui instrumentos a favor de regiões, ou de microempresas e PME, ou de sectores. Também inclui instrumentos aplicáveis só acima de certa dimensão.]

5. O investimento privado parece ser particularmente sensível, directa e indirectamente, aos desequilíbrios financeiros do Estado – a “credibilidade financeira”, como avisa o Conselho de Finanças Públicas. Na elaboração das vertentes mais estruturais do relatório, relevará fazer referência a compromissos em torno de **princípios e estratégias de sã política orçamental**.

[Por exemplo, *guide-lines* do tipo:

- *Regra de ouro das finanças públicas* (em versão clássica e simples: dívida pública < ‘bom’ investimento público).
- *Regras europeias do défice e da dívida.*
- *Política orçamental anti-cíclica, não pro-cíclica* (como também se retira do Pacto de Estabilidade e Crescimento, versão 2011, artigos 5º e 9º).
- *Moderação da despesa e da carga fiscal* (Portugal exhibe um dos mais elevados níveis de *esforço fiscal*, ver anexo 2).
- *Triagem dos grandes projectos de despesa pública* (em muitos casos, Portugal tem um historial que levanta sérias dúvidas de acerto, racionalidade e comportabilidade; relevará abordar ou reforçar a sujeição vinculativa a independentes *ACB, análises custos-benefícios*.)]

6. Relevará comparar as propostas com políticas de investimento de outros países da zona Euro.

7. Relevará calendarizar as medidas propostas.

8. Relevará conceber, tanto quanto possível, um *sistema de aferição de custos orçamentais*, por um lado, e de *impactos no investidor*, por outro, das medidas propostas.

9. Relevará incluir, tanto quanto possível, *cenários* do investimento *com e sem* medidas propostas.

10. (...)

III) Consulta e convite...

A consulta selectiva é dirigida, por convite, a (?) universidades, ou parcerias de universidades, ou parcerias de faculdades, ou seus centros de investigação, e, eventualmente, outras entidades. (...)

Em resposta à consulta, as propostas de trabalho deverão explicitar: 1) a equipa, seu líder, suas especialidades, seus cv; 2) a estrutura indicativa do relatório e aspectos a merecer desenvolvimentos e enriquecimentos, incluindo novas “ideias pré-acrescentadas” às enunciadas em I) e II), supra; 3) a abertura, e em que termos, para eventuais reajustamentos do relatório final; 4) a metodologia e principais técnicas analíticas; as fontes; (...); 5) o preço.

A *sensibilidade empresarial* deve ser uma das condições necessárias da equipa que se proponha elaborar o relatório. A equipa deverá dispor também de valências e experiências em áreas como políticas económicas, finanças públicas, fiscalidade, direito da empresa, quadro europeu (fundos, ajudas de Estado, concorrência), gestão pública (central e local),

As propostas não seleccionadas serão (?) remuneradas por Y, cedendo os seus autores, em contrapartida, ideias e sugestões que eventualmente possam interessar ao fim em vista e ser integradas no relatório.

A selecção, a efectuar pelo Conselho de Administração de, assentará nos critérios e pesos seguintes:

- i. consistência relativa da equipa, valências e especialidades, sensibilidade empresarial; peso 40%; (?)
- ii. valor da proposta de trabalho, designadamente da estrutura do relatório, dos desenvolvimentos e enriquecimentos, das “ideias pré-acrescentadas”; peso 40%; (?)
- iii. preço; peso 20%. (?)

Em alternativa a iii, poderá ser prefixado o preço.

Os prazos somarão cerca de 6 meses (?), após início das consultas.

Assim desdobrados:

- apresentar propostas = 1 mês (?), após convite-consulta;
- avaliar propostas = 1 mês (?);
- produzir e apresentar o relatório final = 3 meses (?), após adjudicação;
- apreciar, sugerir e acolher eventuais reajustamentos do relatório = 1 mês (?).

Haverá relatório de progresso a meio do prazo.

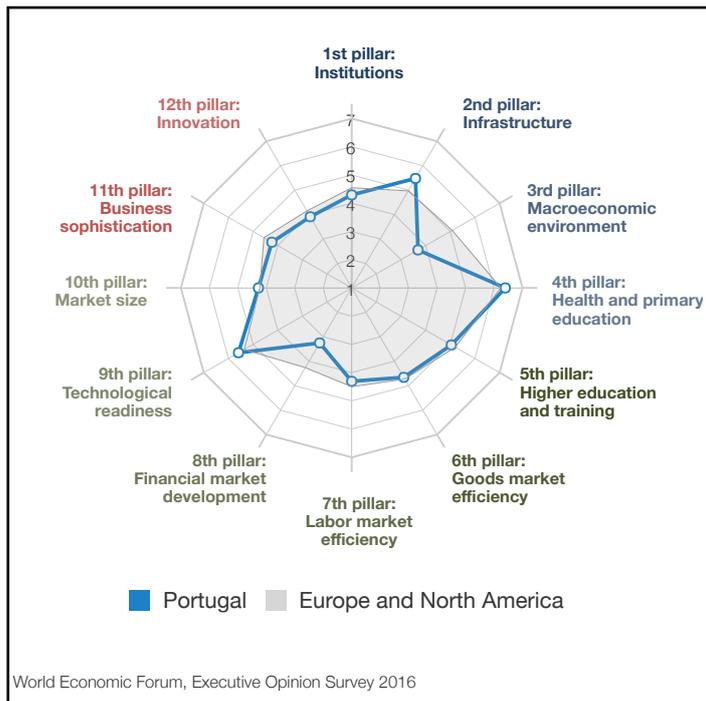
(...)

ANEXOS

Anexo 1

Excertos de *The Global Competitiveness Report 2016-2017*, World Economic Forum, Setembro 2016, p 302/3.

Em 10 dos 12 grandes “pilares” definidos pelo WEF para a competitividade, Portugal é *percebido* nas vizinhanças da média da Europa e América do Norte. Fica, porém, claramente pior no 3º pilar, *ambiente macroeconómico*, e no 8º pilar, *desenvolvimento do mercado financeiro*.



No ranking dos 138 países considerados pelo WEF (sendo a posição 1 a melhor), Portugal é *percebido* na posição “global” 46, no limite do 1º terço; cai para as posições 120 e 116 nos referidos 3º e 8º “pilares”.

Em particular, para fins do relatório, relevará saber que Portugal é *percebido no último terço de países* em 15 dos 112 itens considerados pelo WEF. São eles:

1º Pilar

- 109 Burden of government regulation
- 126 Efficiency of legal framework in settling disputes
- 108 Strength of auditing and reporting standards
- 95 Protection of minority shareholders’ interests

3º Pilar

- 96 Government budget balance
- 96 Gross national savings
- 134 Government debt

4º Pilar

- 98 HIV prevalence

6º Pilar

- 113 Effect of taxation on incentives to invest

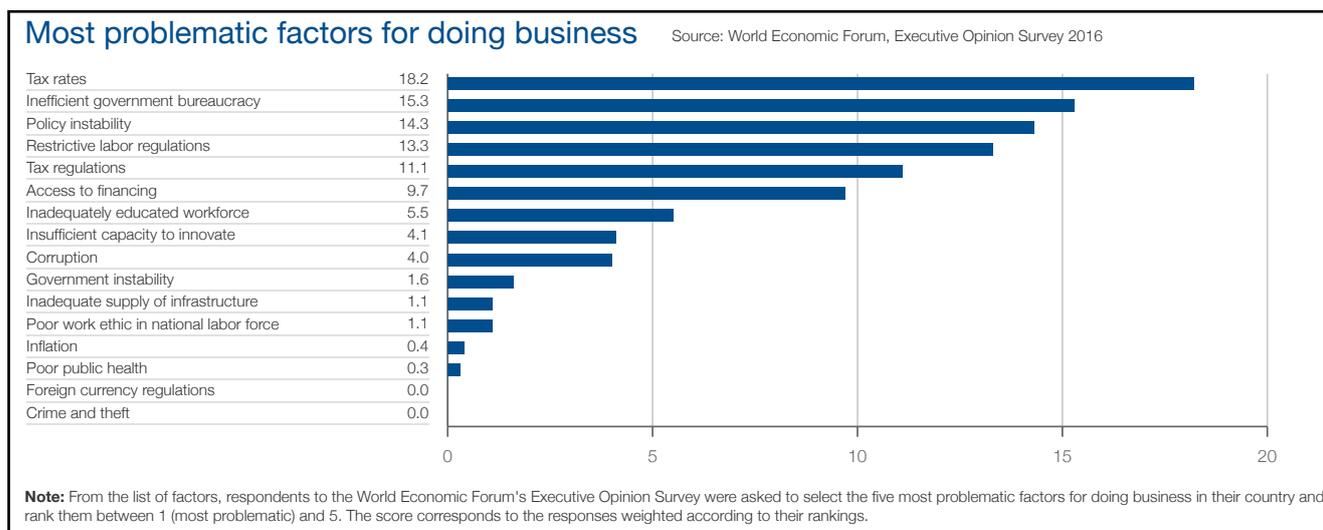
7º Pilar

- 119 Hiring and firing practices
- 128 Effect of taxation on incentives to work

8º Pilar

- 100 Financing through local equity market
- 129 Soundness of banks
- 120 Regulation of securities exchanges
- 108 Legal rights index.

Factores em que Portugal é *percebido* mais problemáticamente:



Anexo 2

Esforço fiscal nos países da zona Euro em 2015

Em 2015, Portugal situa-se *ex aequo* na 3ª posição mais *esforçada* do ranking dos 19 países (depois de Grécia e Itália e ± a par de Letónia, Eslovénia, Estónia).

Em 2013, Portugal situava-se na 1ª posição mais *esforçada*.

