

Resiliência: palavra-chave também no mercado de trabalho

A dinâmica da atividade é o principal *driver* da evolução do emprego. O nosso cenário central para a economia portuguesa aponta para um crescimento do PIB real de 0,5% em 2023. Antevemos que o forte abrandamento da atividade dever-se-á traduzir num ligeiro agravamento da taxa de desemprego para 6,4% (+0,5 p. p. face à atual previsão para 2022). Neste artigo, procuramos pôr em evidência quais os setores mais expostos às condicionantes atuais e discutir os riscos para a evolução do emprego.

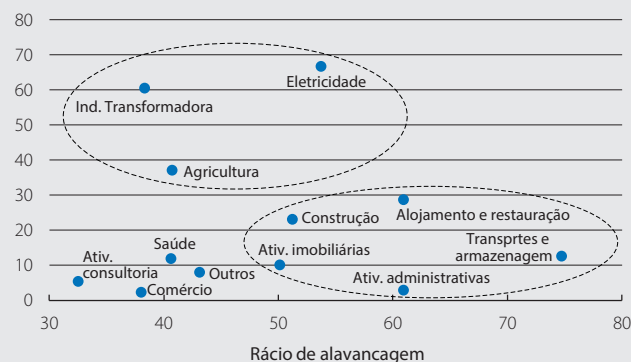
O retorno em força da inflação foi o tema económico de 2022 e a necessidade de a controlar pautou a ação dos principais bancos centrais. A ação do BCE foi mais tardia em comparação, por exemplo, com a da Fed, e o primeiro movimento de subida de taxas aconteceu apenas em julho (aumento de 50 p. b.). O aperto da política monetária traduziu-se no aumento das taxas Euribor para níveis máximos de 2009, com a Euribor a 12 meses, à data a que escrevemos, a situar-se em 2,8%. O movimento de aumento das taxas de referência pelo BCE deverá continuar nos primeiros meses de 2023. Este é um fator de pressão na tesouraria das empresas, que pode levar à necessidade de reduzir custos fixos e, em última instância, a despedimentos e aumento da taxa de desemprego. Em Portugal, os empréstimos com taxas de juro variáveis (ou mistas) representam 61% do número total de operações e uma percentagem ainda maior do montante (83%). Isto faz com que movimentos de taxas se reflitam com curto desfasamento temporal no custo do financiamento das empresas. Normalmente, a frequência de atualização das taxas dos empréstimos tende a coincidir com a maturidade do indexante. Com mais de metade dos empréstimos indexados à Euribor a ter associada uma Euribor com periodicidade igual ou inferior a 6 meses, a transmissão é rápida.

Outro dos condicionantes atuais está relacionado com a crise energética. A decisão da Rússia de reduzir o fornecimento de gás (interrupção do Nord Stream 1) coloca pressão nestes mercados. Isto, em paralelo com os esforços de transição para energias «verdes», deverá manter os preços em níveis elevados durante mais tempo. A permanência e o aumento do peso dos custos energéticos na conta de exploração das empresas podem também constituir fator de pressão na tesouraria, gerando necessidade de reduzir custos fixos através de paragens na atividade, *lay-off* e, em último recurso, despedimentos.

Existem setores empresariais mais expostos ao aperto da política monetária, porque estão mais endividados, ou mais expostos a taxas variáveis ou ainda porque os encargos financeiros têm mais peso na sua conta de exploração. Por sua vez, existem outros sectores mais expostos aos custos da energia (e das *commodities* de um modo geral), quer

Intensidade de energia e matérias-primas na produção e rácio de alavancagem, por setor de atividade

Gastos de energia e matérias-primas, % dos custos de produção



Nota: O rácio de alavancagem corresponde ao rácio entre os financiamentos obtidos sobre a soma do capital próprio com os financiamentos obtidos. Os custos de energia e matérias-primas respeitam à média, entre 2017 e 2019, de gastos de eletricidade, combustíveis e com compras de matérias-primas. Os custos de produção correspondem à média, entre 2017 e 2019, de gastos com pessoal, FSE e CMVMC.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do BdP (relatório de estabilidade financeira – junho 2022).

pela natureza do seu modelo de negócio, quer pela infraestrutura e equipamentos utilizados na produção.

No sentido de stressar o nosso cenário base, identificámos os setores de maior risco considerando estas duas condicionantes e concluímos que estes seriam os mais afetados: Construção & Atividades Imobiliárias, Alojamento & Restauração, Transportes & Armazenagem, Indústria Transformadora, Agricultura, Eletricidade e Atividades Administrativas (ver primeiro gráfico). De seguida, analisamos as crises anteriores e detetámos que, na crise das dívidas soberanas, mais propriamente, em 2012, foi o ano em que o PIB mais contraiu,¹ acompanhado pela significativa destruição de postos de trabalho (–4,1% e –4,7%, respetivamente). O que fizemos de seguida foi, de uma forma muito simples, assumir que o emprego nestes sectores identificados cairia na mesma dimensão.² Esta situação colocaria a taxa de desemprego nos 8,1%, ou seja, representaria um aumento de 2,2 p. p. face à estimativa de 2022, e colocaria a taxa no nível mais alto desde 2017.

Será plausível um aumento da taxa de desemprego nesta dimensão? Fazer previsões nunca foi tarefa fácil, mas, neste

1. Excluimos da nossa análise a recente crise despoletada pela pandemia, uma vez que as variáveis económicas se comportaram de forma muito particular, perante a bateria de apoios. Por exemplo, o PIB contraiu 8,3% em 2020, mas o emprego caiu «apenas» 1,9% e a taxa de desemprego aumentou «apenas» 0,4 p. p. para 7,0%, isto devido às medidas de apoio ao emprego implementadas (como o *lay-off* simplificado).

2. De forma simplista, assumimos que o emprego nos restantes sectores se manteria inalterado nos níveis de 2022. Não é certo que tal acontecesse, mas também verificámos que, em crises anteriores, a destruição de postos de trabalho não foi transversal a todos os sectores. Assumimos também que a população ativa não se alteraria.

contexto, é ainda mais complexo. Não podemos afirmar com certeza que a taxa de desemprego não vai aumentar para estes níveis no próximo ano, mas alguns fatores parecem colocar de parte este cenário.

De facto, o nosso cenário central aponta para uma desaceleração acentuada da economia, mas, pelo menos por enquanto, colocamos de parte um cenário de contração da atividade económica. Nas crises anteriores, o emprego caiu de forma expressiva, mas foi acompanhado por uma queda da economia também.

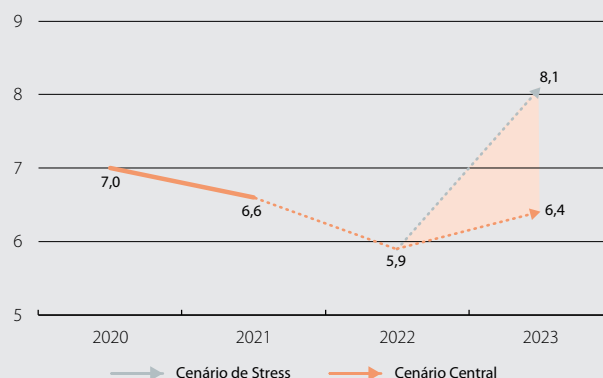
Adicionalmente, o mercado de trabalho português está hoje mais resiliente do que no passado.³ O emprego está em níveis elevados, superando largamente o registado no pré-pandemia (+3,0% face ao final de 2019, ou seja, + 143.000 postos de trabalho), um comportamento explicado, em grande medida, pelos sectores que exigem mão-de-obra mais qualificada, como o caso das atividades de consultoria, científicas & técnicas ou as TIC. De igual modo, o peso dos indivíduos com ensino secundário e superior na população empregada é agora consideravelmente mais elevado do que em 2011 (66%, face a 41%). Por fim, é também de realçar a criação de emprego com vínculos mais estáveis; de facto, o emprego por conta de outrem criado no pós-pandemia foi unicamente por via de contratos sem termo. Neste contexto, a percentagem dos contratos precários na população empregada por conta de outrem diminuiu de 23% em 2008 para 16% em 2022, uma redução que é transversal aos vários sectores.⁴

Outro fator que pode suportar o mercado de trabalho tem a ver com a escassez de mão-de-obra, um dos principais obstáculos à atividade mencionados pelas empresas e que pode limitar o aumento do desemprego num cenário expectável de forte desaceleração da economia. De facto, o número de empregos vagos está em níveis máximos da série histórica iniciada em 2010, atingindo níveis especialmente elevados nalguns sectores que nós detetámos como sendo mais vulneráveis ao atual contexto de aumento das taxas de juro e dos custos energéticos, como a indústria transformadora e o alojamento & restauração.⁵

Estas alterações estruturais aumentam os custos de despedimento, não só os financeiros, mas também os custos associados à perda de talento e que podem ser mais difíceis de repor posteriormente. Por outro lado, algumas empresas dos sectores mais afetados terão capacidade de transferir para os preços o aumento de custos. Em suma, o

Taxa desemprego: cenário central e cenário de stress (a setores de risco)

(%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Previsões de várias instituições para a taxa desemprego

(%)

	2021	2022	2023	2024
BPI	6,6	5,9	6,4	6,1
OCDE (novembro)	–	6,1	6,4	6,2
EIU (novembro)	–	5,8	6,0	6,1
Comissão Europeia (previsões outono)	–	5,9	5,9	5,7
FMI (outubro)	–	6,1	6,5	6,4
Governo (outubro) *	–	5,6	5,6	–
Banco de Portugal (outubro) *	–	5,8	–	–
CFP (setembro)	–	5,6	5,3	5,1

Nota: * BdP e Governo usam para o emprego o conceito de contas nacionais.

Fonte: BPI Research.

expectável (e ainda que ligeiro) crescimento da economia portuguesa em 2023 suporta a expectativa de que a deterioração do mercado de trabalho deverá ser contida.

Tiago Belejo Correia e Vânia Duarte

3. Para mais informações, ver Focus «As novas dinâmicas do mercado de trabalho no pós-pandemia», no IM 09/2022.

4. O caso do sector da construção é notório: o peso dos contratos temporários caiu de 31,6% em 2008 para 15% em 2022.

5. Estes dois sectores, em conjunto, representavam 28% das vagas de emprego por preencher no 2T 2022.