



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Setembro 2020

SUMÁRIO

Segundo as estimativas do INE, no 2º trimestre de 2020 o PIB português decresceu, em volume, 16,3% em termos homólogos e 13,9% face ao trimestre anterior. Esta queda era esperada dada a conjuntura sanitária interna e externa e as medidas assumidas para a controlar. A queda registada situa Portugal entre o grupo dos países mais afetados da UE, em geral países onde a componente da atividade turística tem maior peso.

Durante o 3º trimestre os níveis de confiança continuaram a recuperar face aos mínimos de abril ou maio, sobretudo nos setores empresariais. Entre os consumidores a recuperação da confiança tem sido mais lenta. A recuperação dos indicadores de confiança também tem sido mais lenta do que a registada na Área Euro.

Os dados quantitativos disponíveis relativos ao 3º trimestre apontam para uma substancial recuperação da atividade face ao 2º trimestre. Globalmente, estima-se que o PIB tenha crescido entre 10,4% e 12,8% em relação ao 2º trimestre e que a variação homóloga para o PIB no 3º trimestre se venha a situar entre -8% e -6%.

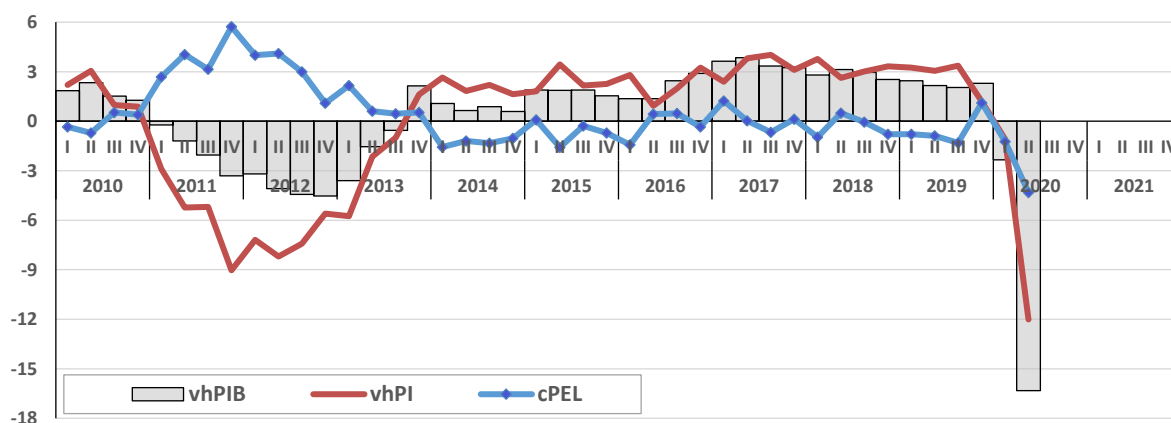
0. O CRESCIMENTO DO PIB NO 2º TRIMESTRE E PRIMEIRO SEMESTRE

Segundo o INE, a variação homóloga do PIB no 2º trimestre, período caracterizado por muitos dias de confinamento e de amplas restrições da atividade económica, foi de -16,3% (-2,3% no 1º trimestre). A dimensão desta contração resulta diretamente da primeira fase das medidas, internas e externas, tomadas para controlar as potenciais consequências sociais negativas da crise sanitária, o que originou impactos económicos sem precedentes e quedas abruptas do PIB mais ou menos generalizadas. A variação homóloga do PIB português fica perto das mais negativas nos países da UE, o que, em geral, ocorreu nos países em que a procura turística externa tem um peso importante no PIB. Com este resultado, a queda homóloga do PIB no conjunto do primeiro semestre cifra-se em 9,4%.

Em relação às variações homólogas dos grandes agregados da procura, no 2º trimestre o Consumo Privado reduziu-se 14,5%, o Investimento 10,3% e o próprio Consumo Público 3,4%. No capítulo das trocas externas, as Importações reduziram-se 29,4% e as Exportações 39,2%.

A queda registada nos dois últimos trimestres caracterizou-se, como se pode ver no gráfico seguinte, por contrações tanto da Procura Interna (PI) quanto da Procura Externa Líquida (PEL). Esta simultaneidade não ocorreu no período recessivo de 2011-2013, porque nesse caso a queda na PI originou menos importações e foi acompanhada de mais exportações para países em crescimento económico. Na situação atual a queda da PI foi acompanhada por forte queda da procura externa de serviços turísticos que supera a queda das importações e tornam a variação da PEL igualmente negativa. Esta situação é uma consequência da simultaneidade europeia e mundial da crise, das restrições impostas às deslocações internacionais nos diversos países, e da mudança de atitude dos consumidores turísticos internacionais na atual situação sanitária.

Gráfico 0 | Variações homólogas do PIB e contributos da Procura Interna e Procura Externa Líquida



Para o conjunto da ÁREA EURO a variação homóloga no 2º trimestre de 2020 foi de -14,7% (-3,2% no 1º trimestre). Entre os países de maior dimensão, a Alemanha registou a menor queda (-11,3%), a Itália e a França decresceram 17,7% e 18,9%, respetivamente, e a Espanha, com -22,1%, teve a variação homóloga mais negativa da UE. Existe alguma relação entre a severidade inicial da crise sanitária e o seu impacto económico, mas algumas características económicas dos países também parecem ser relevantes, nomeadamente o peso do setor turístico respetivo. Os países com menor quebra homóloga foram a Irlanda (-3,7%) e a Lituânia (-4,0%).

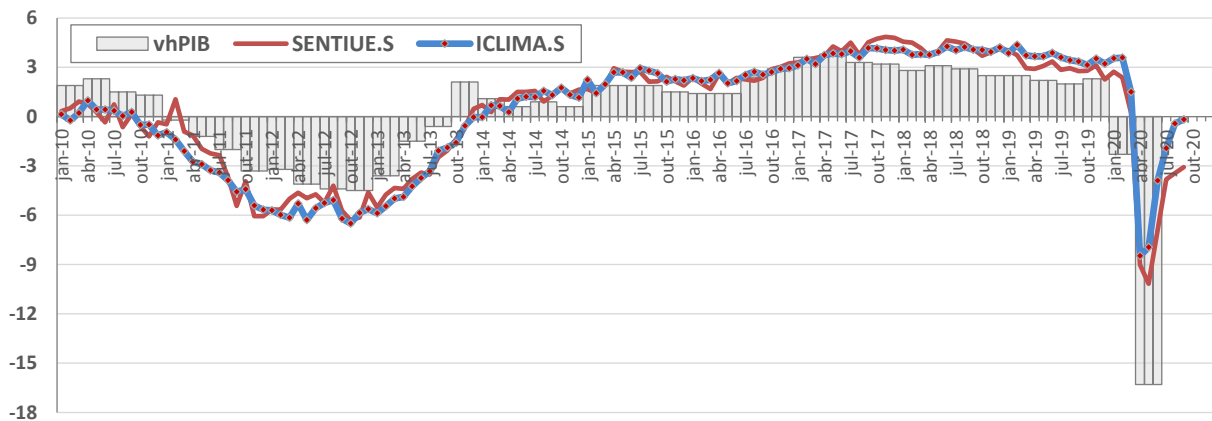
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA NO 3º TRIMESTRE

Em **setembro**, quer o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE, só inclui opiniões empresariais), quer o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT, inclui opiniões empresariais e de consumidores) subiram ligeiramente (ver gráfico 1¹). Em termos trimestrais o nível médio destes indicadores recuperou no 3º trimestre metade, ou mais, da queda registada no 2º trimestre: o indicador SENTIUE subiu de 68 no 2º trimestre para 85,9 no 3º trimestre e o indicador ICLIMA subiu de -4,3 para -0,5 (ICLIMA).

Por **setores de atividade**, a evolução dos **indicadores de confiança** em setembro foi ligeiramente decrescente na indústria, tendo sido ascendente na construção, comércio a retalho e mais expressivamente nos serviços. Mas, no acumulado, o setor dos serviços continua a ser o que, no conjunto, menos confiança recuperou.

O **indicador de confiança dos consumidores** decresceu ligeiramente em setembro e tem-se mantido relativamente estável desde junho. Este indicador, que não foi dos que caiu mais inicialmente, só recuperou um pouco em maio e junho e acumula menores ganhos de confiança do que os indicadores empresariais.

Gráfico 1 | Indicadores de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (vhPIB)



No conjunto da **Área EURO (EA)** o indicador de Sentimento Económico voltou a subir em **setembro**, embora menos do que nos meses anteriores. Entre os países com maior peso económico, a Alemanha é aquele onde este indicador mais se aproxima dos níveis pré-crise (março). A Espanha e Itália estão na média da EA19. Em Portugal, a diferença entre os níveis atuais e os de março é maior, denotando menor confiança ou mais dificuldades reais.

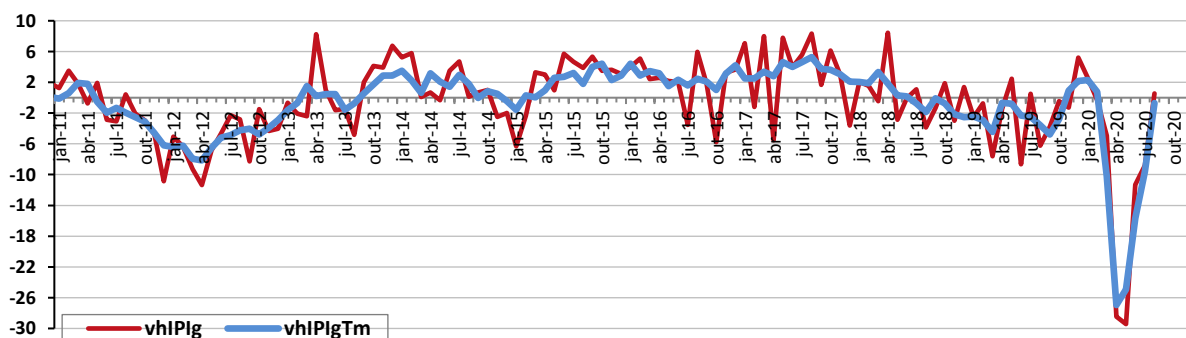
O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro, que caiu menos do que os indicadores empresariais no início da crise, recuperou desde então cerca de “metade” da confiança perdida. Contudo, ao contrário da Alemanha, França e Itália, em Espanha essa recuperação tem sido quase nula, e em Portugal também tem sido inferior à registada na média da EA19.

¹ No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram ajustados à média e desvio padrão de vhPIB, no período abrangido dando origem a ICLIMA.S e SENTIUE.S.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Na média de **julho e agosto**, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -4,8%% (série vhlPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi semelhante), valor que compara com -23,4% no 2º trimestre. Ou seja, a queda do índice no 3º trimestre deverá corresponder a 1/5 da registada no 2º trimestre. Globalmente, este parece ser o setor produtivo com recuperação mais rápida.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

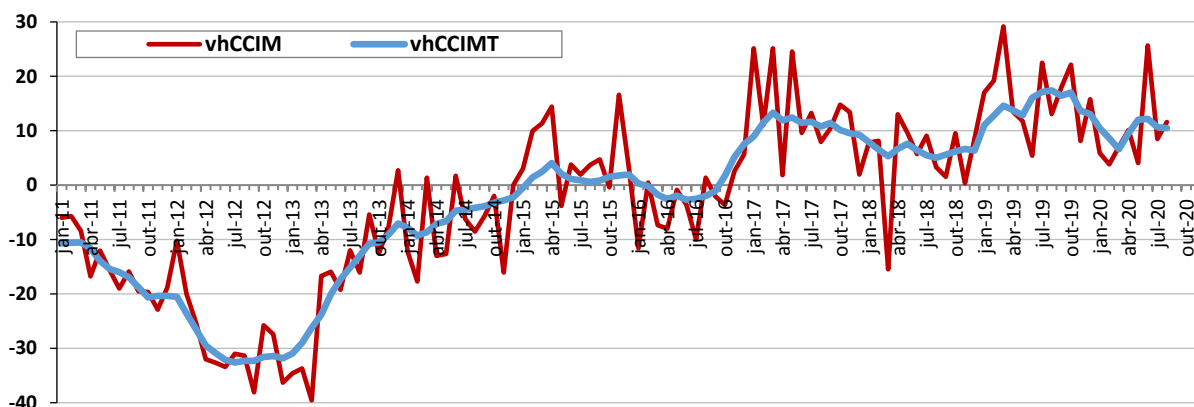


Em **julho**, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (INE) apresentou uma variação homóloga de -11,1% (valores nominais; com -9,1% no mercado nacional e -13,9% no mercado externo). Estes valores estão afetados pela queda de preços na produção industrial (-5,4% em julho, principalmente devido ao preço dos produtos energéticos).

3. CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Na soma de **julho e agosto**, período com o mesmo número de dias úteis do ano anterior, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 10%, depois de 13% no 2º trimestre. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) estão em cerca de 10%. Como se pode ver no gráfico, este indicador desacelerou em março, com o primeiro impacto da epidemia, mas, posteriormente, tem mantido um crescimento relativamente robusto de sinal oposto ao dos restantes setores económicos. Globalmente, não houve ainda um impacto real de crise no setor da construção, mas a atividade do setor ainda poderá desacelerar.

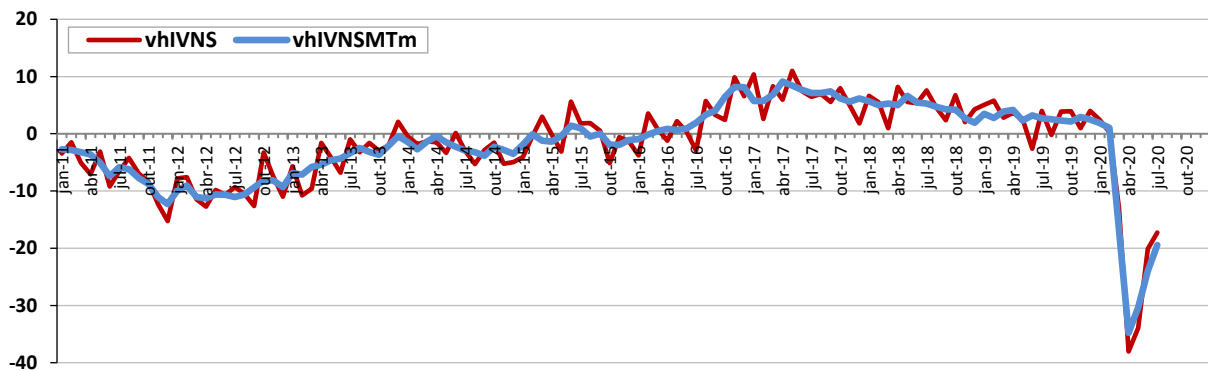
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **julho**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -17,3% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). A quebra homóloga deste indicador foi de 30,6% no 2º trimestre. Em julho este indicador tinha recuperado cerca de metade da quebra homóloga registada em abril. Mas nas secções dos transportes, atividades administrativas e, sobretudo, hotelaria e restauração, as variações homólogas de julho ainda estavam entre -35% a -50%. As perspetivas de recuperação de alguns setores nos próximos meses afiguram-se reduzidas.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

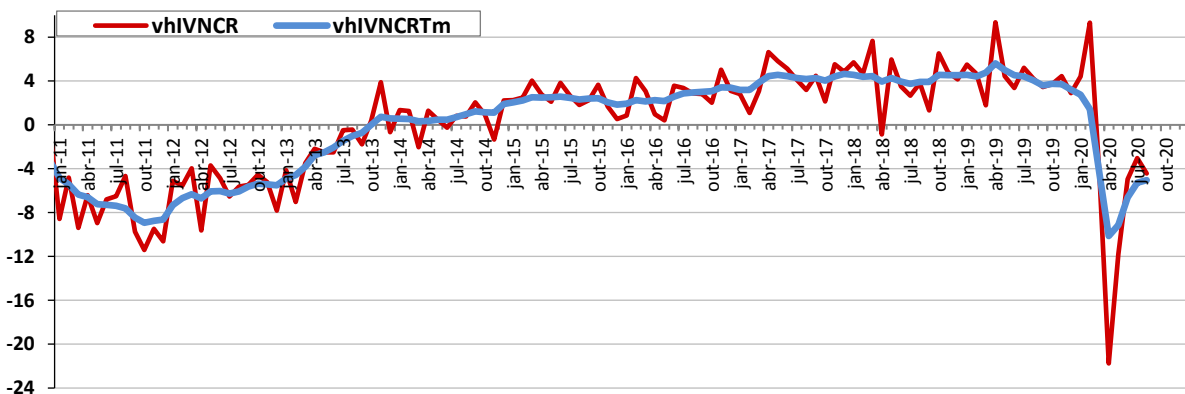


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de -70,5% em julho, com uma queda de 68,1% nas dormidas. Em agosto, a variação homóloga nas dormidas foi de -47,2%, com -2,4% entre os residentes e -72% de não residentes.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

No conjunto de **julho e agosto** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de -3,7%, depois de ter registado um decréscimo homólogo de 12,7% no 2º trimestre (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Contudo, de julho para agosto não se registou melhoria. As variações homólogas do índice continuam razoavelmente negativas no agrupamento dos *bens não alimentares*, mas são quase nulas no agrupamento dos *bens alimentares*.

Gráfico 5 | Variação homóloga do volume de negócios no comércio a retalho



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram uma variação homóloga de -10% no 3º trimestre, depois de -71,7% no 2º trimestre.

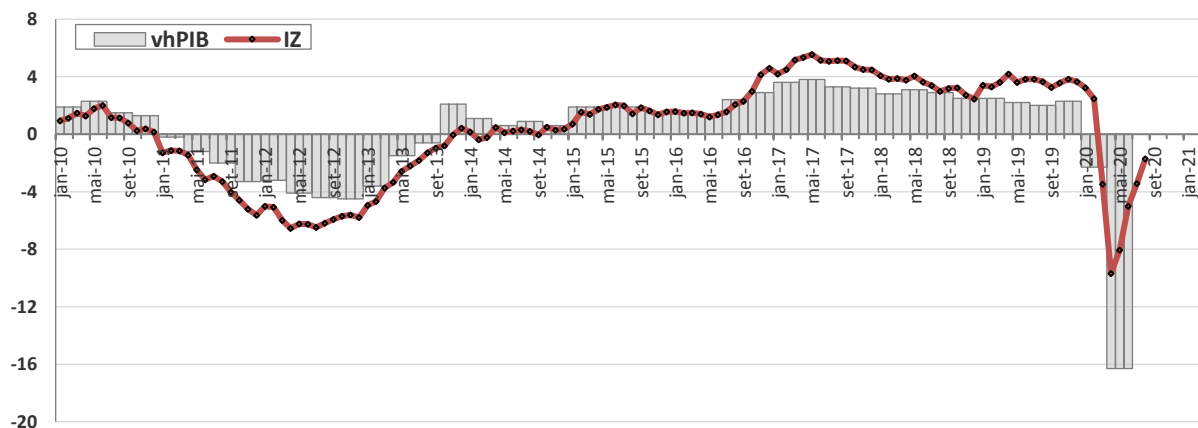
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), construído a partir das variações homólogas dos indicadores setoriais anteriormente analisados, evidencia que, depois dos mínimos atingidos em abril, por força do fecho de vastas áreas da atividade económica, a economia tem vindo a recuperar à medida que a economia foi reabrindo. Entretanto, muito mudou em termos de procura global e de oferta e continuam a verificar-se vários condicionamentos. Assim, depois de um período inicial de descompressão, o ritmo da recuperação tenderá a abrandar.

Relativamente à evolução da economia no 3º trimestre os dados disponíveis, mesmo sendo incompletos, mostram a atividade a subir em relação ao registado no 2º trimestre. Como se viu nos pontos anteriores, entre os aspetos mais positivos destacam-se a forte recuperação da produção industrial, do volume de negócios no comércio retalhista e, menos pronunciadamente, do volume de negócios dos serviços. Contudo, os crescimentos homólogos nestes setores continuaram negativos no 3º trimestre. O setor da construção, a avaliar pelo indicador do consumo de cimento, deverá ter continuado a crescer, mas num ritmo inferior ao do 2º trimestre

Assim, em termos de grandes agregados da Procura Interna espera-se que o Consumo Privado tenha tido uma queda bastante menor no 3º trimestre do que a registada no 2º trimestre (-14,5%), sendo mais incerta a evolução do Investimento e do Consumo Público. No domínio da Procura Externa Líquida esta deverá ter continuado a dar

Gráfico 6 | Indicador Coincidente (IZ) e Variações homólogas do PIB (vhPIB)



um contributo negativo devido à quebra das exportações turísticas. No global estima-se que a variação homóloga do PIB no 3º trimestre se venha a situar entre -8% e -6%, intervalo a que corresponde um crescimento entre 10,4% e 12,8% em relação ao 2º trimestre. Tendencialmente, na ausência de agravamentos substanciais na frente sanitária, a economia deverá continuar a recuperar em cadeia nos próximos trimestres, mas a ritmos mais moderados, e com variações homólogas negativas até ao 1º trimestre de 2021.

Elaborado com informação disponível até 1 de outubro.