



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Outubro 2020

SUMÁRIO

Segundo a primeira estimativa rápida do INE, no 3º trimestre de 2020 o PIB português decresceu, em volume, 5,8% em termos homólogos e cresceu 13,2% face ao trimestre anterior. A queda homóloga acumulada até ao 3º trimestre (-8,2%) situa Portugal, em termos do impacto da crise sanitária sobre o PIB, pior do que a média da Área Euro e a Alemanha e melhor do que Itália, França e Espanha.

Em outubro, no início do 4º trimestre, os níveis de confiança melhoraram em Portugal e estabilizaram na Área Euro. Contudo, o agravamento geral da crise sanitária ao longo do mês, e as ações desencadeadas para a controlar, torna provável que a atividade económica venha a decrescer face ao trimestre anterior, ainda que numa dimensão bastante mais moderada do que a registada no 2º trimestre.

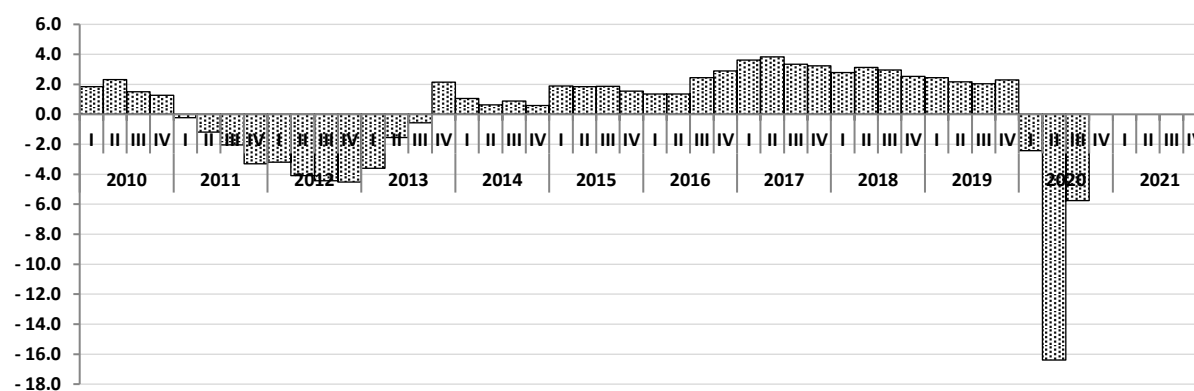
Os dados disponíveis até ao 3º trimestre e as expectativas para o 4º trimestre levam a rever ligeiramente a previsão final para a variação do PIB no corrente ano para o intervalo -9% a -8%.

0. O CRESCIMENTO DO PIB NO 3º TRIMESTRE

A crise sanitária em curso e as medidas que vão sendo tomadas para a enfrentar estão a dar origem a uma situação de volatilidade na produção global que apresenta variações de dimensão inusitada. Segundo o INE, em cadeia, no 3º trimestre registou-se um crescimento de 13,2%. Este resultado, não inesperado, surge como consequência direta da reabertura da atividade económica após o confinamento e as restrições de atividade do 2º trimestre, que tinham por sua vez estado na origem de um decréscimo trimestral de 13,9% no segundo trimestre.

A esta evolução em cadeia correspondeu uma variação homóloga do PIB no 3º trimestre de -5,8%, depois de um valor de -16,4% no 2º trimestre e de -2,4% no 1º trimestre (ver gráfico). Assim, em consequência da crise sanitária, no conjunto dos primeiros três trimestres de 2020 a economia portuguesa decresce cerca de 8,2%

Gráfico 0 | Variações homólogas do PIB



A variação homóloga bastante negativa registada no 3º trimestre resulta tanto da contração da Procura Interna (PI) quanto da contração da Procura Externa Líquida (PEL), apesar da descompressão e melhoria de ambas em relação ao 2º trimestre, período afetado pelas maiores restrições de confinamento e encerramento de atividades. Esta melhoria no 3º trimestre ter-se-á devido, no caso da PI, sobretudo à forte retoma do Consumo Privado, e, no caso da PEL, ao maior crescimento das Exportações de bens. Contudo, apesar de menor, o recuo homólogo da economia no 3º trimestre permanece mais alto do que é comum numa crise económica tradicional, nomeadamente do que os valores atingidos em 2012 (ver gráfico). Por outro lado, a recuperação futura, sempre condicionada pela evolução da crise sanitária, afigura-se mais lenta a partir de agora, dado o peso que alguns dos setores mais afetados pela crise sanitária assumem na economia portuguesa.

No conjunto da ÁREA EURO (AE), também se registou, pelas mesmas razões, um forte crescimento em cadeia no 3º trimestre (12,7%), enquanto a variação homóloga se ficou pelos -4,3% (depois de -14,8% no 2º trimestre). No acumulado do ano, de janeiro a setembro, para o conjunto dos países da AE, regista-se uma quebra homóloga de 7,5%, pelo que, Portugal, com uma queda de 8,2% está a ser mais atingido que a média da AE. A Alemanha, em particular, decresceu apenas 5,8%. Mas registam-se quedas de maior dimensão na Itália (9,4%), França (9,7%) e Espanha (11,5%), que é o país mais atingido.

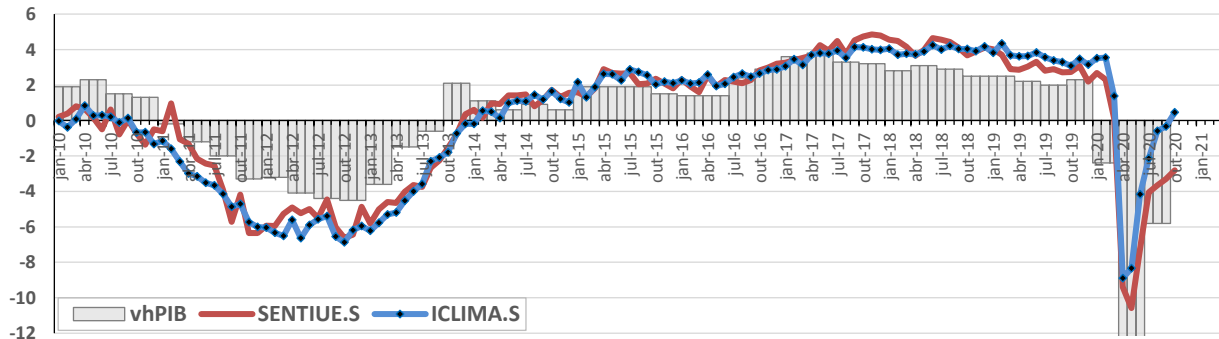
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA NO 3º TRIMESTRE

Em **outubro**, tanto o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE, só inclui opiniões empresariais) como o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT, inclui opiniões empresariais e de consumidores) voltaram a subir, embora a ritmo mais moderado (ver gráfico 1¹). Em outubro o indicador ICLIMA tinha recuperado cerca de 75% da queda registada entre fevereiro e abril, enquanto o indicador SENTIUE apenas recuperou 60% da queda máxima registada, o que será devido à opinião dos consumidores.

Por **setores de atividade**, a evolução dos **indicadores de confiança** em outubro foi positiva em todos os setores considerados (indústria, construção, comércio a retalho e serviços), ainda que de forma ligeira na indústria, em que o indicador de confiança se tem mantido relativamente estável desde julho. No acumulado, o setor dos serviços continua a ser o que, no conjunto, menos confiança recuperou.

O **indicador de confiança dos consumidores**, depois de ter descido em setembro, subiu em outubro. Em traços gerais, tem vindo a oscilar desde junho, mês em que atingiu um máximo pós crise. Como se disse em relatório anterior, este indicador, que não foi dos que mais caiu, só recuperou parcialmente 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 **AE**, o indicador de Sentimento Económico, a subir desde maio, ficou estável em **outubro**, tendo recuperado, até agora, cerca de dois terços da queda provocada pela crise. Entre os países com maior peso económico, na Alemanha, onde este indicador mais se aproximou dos anteriores níveis pré-crise (março), o sentimento melhorou, na França piorou significativamente e em Espanha e em Itália ficou perto dos valores de setembro. Provavelmente, atendendo ao agravamento da crise sanitária na Europa ao longo do mês de outubro, a evolução destes indicadores teria sido mais negativa se a informação tivesse sido recolhida no final do mês.

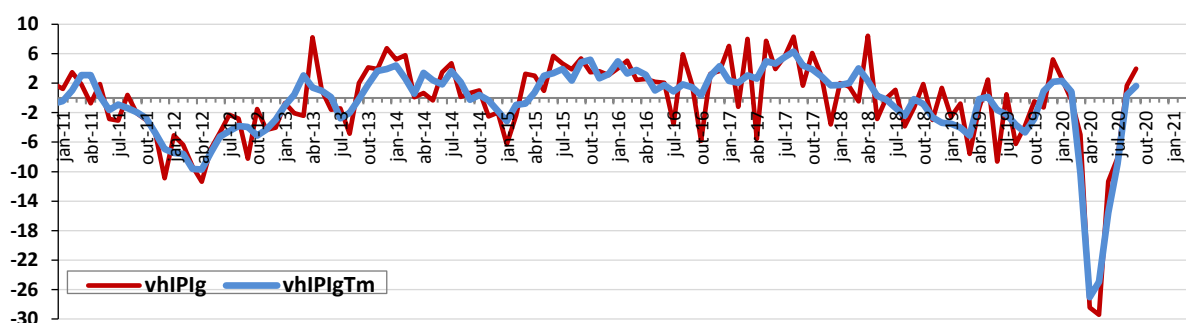
O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro decresceu em outubro, tendo, tal como em Portugal, decrescido na Alemanha, França, Itália e Espanha. Este indicador recuperou relativamente pouco da queda registada em abril, evidenciando uma avaliação mais negativa da conjuntura por parte dos consumidores.

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

Em **setembro**, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de 4% (série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 2,2%). No 3º trimestre a variação homóloga foi de -1,3% (-23,4% no 2º trimestre). Com variações homólogas positivas em agosto e setembro, este está a ser o setor produtivo com recuperação mais rápida, mas esta poderá ser afetada pela reposição de medidas restritivas (internas e externas) para enfrentar a nova fase da pandemia no trimestre em curso. Pelo menos indiretamente, estas medidas acabarão por ter, globalmente, um efeito negativo na procura e na produção.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

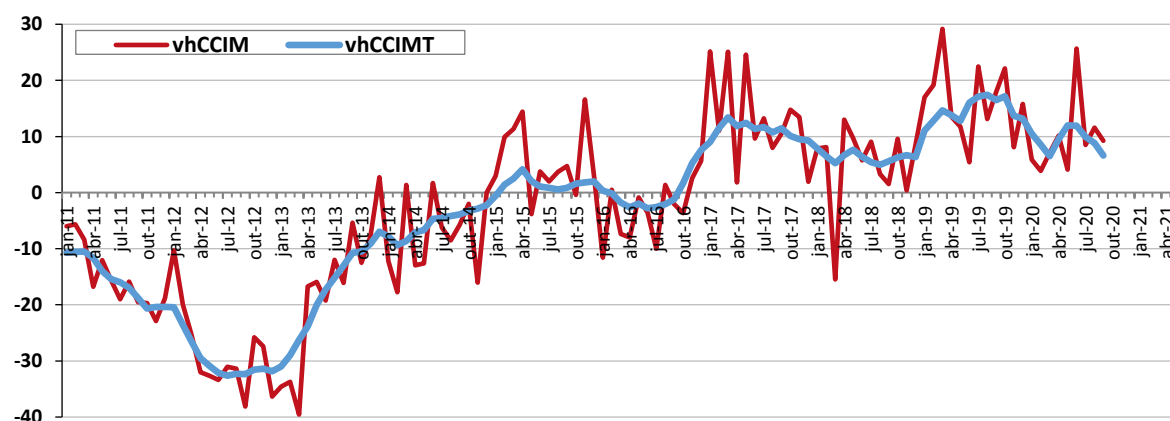


Em **agosto**, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (INE) apresentou uma variação homóloga de -5,6% (valores nominais; com -6,3% no mercado nacional e -4,3% no mercado externo). O índice de preços na produção industrial decresceu 5% em agosto (sem produtos energéticos, decresceu 1,5%).

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

No 3º trimestre, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 9,6%, depois de 12,8% no 2º trimestre. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) estão em cerca de 6,5% no final de setembro. Como se pode ver no gráfico, este indicador nunca deixou de assumir valores positivos: desacelerou em março, com o primeiro impacto da epidemia, mas, posteriormente, recuperou. Nos últimos meses regista-se alguma desaceleração tendencial, mas tem mantido um crescimento relativamente robusto e as mais recentes opiniões referidas nos inquéritos de conjuntura têm tido uma evolução positiva.

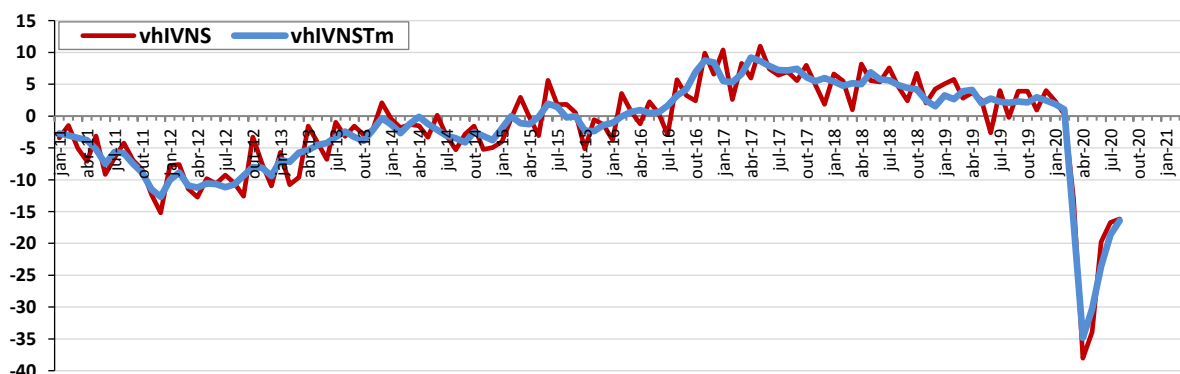
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **agosto**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal, dados brutos) apresentou uma variação homóloga de -16,2% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). Nesse mês, continuou a observar-se recuperação, mas mais lenta. Mas, em algumas secções, continuavam a registar-se quedas homólogas superiores a 30% (*transportes, atividades administrativas e serviços de apoio, e alojamento e restauração*).

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

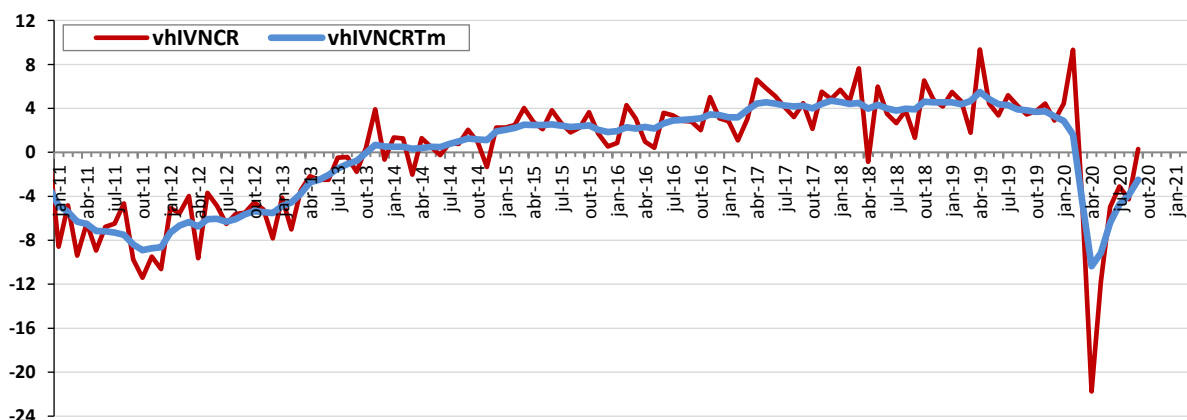


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de -48,9% em **agosto**, com uma queda de 47,1% nas *dormidas*. Em **setembro**, a atividade turística não recuperou: a variação homóloga nas *dormidas* desceu para -53,4%, com -8,5% entre os residentes e -71,9% de não residentes.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **setembro**, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 0,3% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). No 3º trimestre, a variação homóloga foi de -2,5% (-12,7% no 2º trimestre). O índice para o agrupamento dos *bens não alimentares*, que caiu 35% em abril, tem vindo a recuperar e caiu apenas 0,3% em setembro.

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



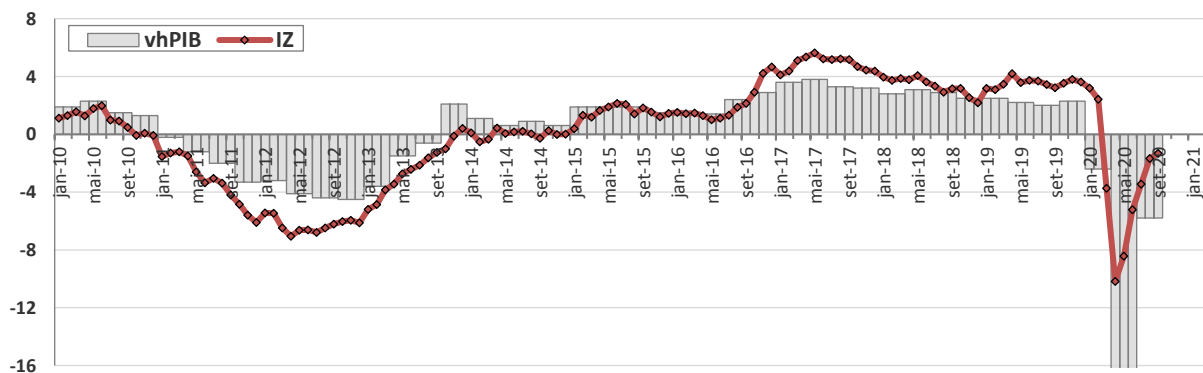
Em **outubro**, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros tiveram uma variação homóloga de -12,6% (-10,2% no 3º trimestre).

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, mostra uma retoma sustentada depois dos mínimos de abril, mas já com alguma desaceleração em setembro. Na ausência de agravamento da frente sanitária, seria este o cenário mais provável para o futuro: continuidade do crescimento em cadeia, mas em desaceleração. Porém, dada a atual situação da frente sanitária na Europa, e as medidas que estão a ser tomadas para a controlar, que, embora não sendo tão restritivas quanto as adotadas na primeira fase da pandemia, não passarão sem algum impacto económico negativo, é provável que o processo de recuperação económica registado no 3º trimestre venha a ser interrompido.

Assim, relativamente à evolução da economia no 4º trimestre considera-se provável que o PIB venha a apresentar algum decréscimo face ao trimestre anterior (e uma variação homóloga um pouco mais negativa). Em princípio, este retrocesso do crescimento será comparativamente pequeno, uma vez que a maior parte das medidas que estão indicadas para combater a epidemia nos diversos países não afetam diretamente a atividade económica (com a exceção de alguns setores dos serviços). Contudo, com a situação e ambiente criado, é inevitável que o consumo privado e o investimento produtivo se venha a ressentir e o PIB a cair.

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



Em relação ao conjunto do ano, atendendo a que a variação homóloga nos três trimestres do ano já decorridos é de -8,2%, e tendo em conta as perspetivas para o 4º trimestre, revê-se ligeiramente a anterior previsão para a variação do PIB em 2020 para um intervalo entre -9% e -8%. Este intervalo é compatível com uma variação em cadeia negativa até -5% para o PIB no 4º trimestre.

Elaborado com informação disponível até 2 de novembro.