



LISBON  
SCHOOL OF  
ECONOMICS &  
MANAGEMENT  
UNIVERSIDADE DE LISBOA

# SÍNTESE DE CONJUNTURA

Novembro 2020

## SUMÁRIO

*Na sequência das novas medidas restritivas da atividade económica e social, tomadas para controlar a evolução da pandemia, emergem sinais, ao nível qualitativo e quantitativo, de que a recuperação da atividade económica registada no 3º trimestre irá ser interrompida no 4º trimestre.*

*A informação qualitativa e quantitativa relativa ao 4º trimestre, ainda que muito parcelar, evidencia uma tendência para que tanto a Procura Interna quanto a Procura Externa Líquida venham a ter evoluções mais negativas do que no 3º trimestre. Assim, antecipa-se a queda do PIB em relação ao terceiro trimestre, estimando-se provável um decréscimo em torno de 3%. Nestas condições, a variação homóloga no 4º trimestre deverá situar-se em torno de -9%.*

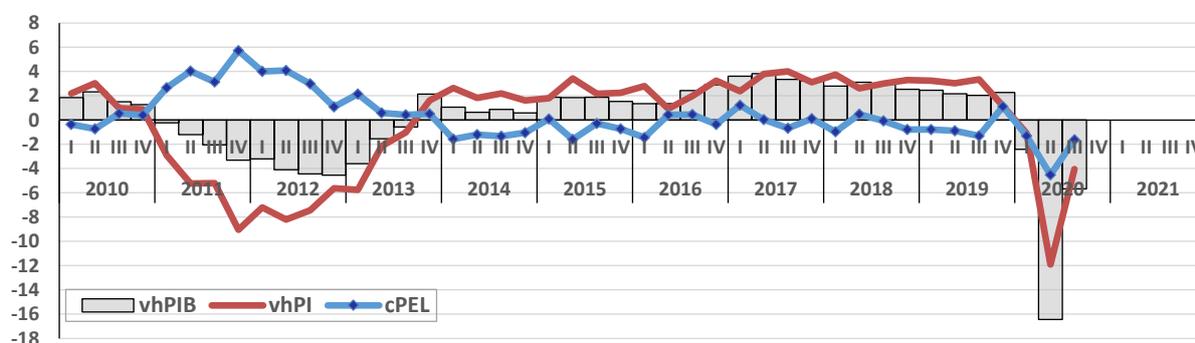
*Para a totalidade do ano de 2020, dado o decréscimo acumulado de -8,2% nos três primeiros trimestres, torna-se provável uma variação homóloga em torno de -8,5%.*

## 0. EVOLUÇÃO DO PIB NO 3º TRIMESTRE DE 2020

Segundo os dados da terceira estimativa do Instituto Nacional de Estatística (dados provisórios, 30 de novembro), no 3º trimestre de 2020 o PIB decresceu, em volume, 5,7% em termos homólogos (-16,4% no 2º trimestre) e, com o desconfinamento e a reabertura quase geral da atividade económica, cresceu 13,3% em relação ao trimestre anterior.

Segundo os valores avançados nesta primeira estimativa quantificada, o decréscimo homólogo do PIB no 3º trimestre resultou de um contributo de -4,0 p.p. por parte da Procura Interna (PI) e de um contributo de -1,6 p.p. com origem na Procura Externa Líquida (PEL, ver gráfico acima), valores bastante menos negativos do que os do 2º trimestre, mas com pesos relativos semelhantes nos dois trimestres face ao decréscimo homólogo do PIB.

Gráfico 0 | Variações % homólogas do PIB trimestral, Procura Interna e Procura Externa Líquida



O decréscimo da PI no 3º trimestre teve origem em variações homólogas de -4,3% do Consumo Privado (-14,3% no trimestre anterior), de -8,2% do Investimento (-10,1% no 2º trimestre), penalizado pelo peso negativo da Variação de Existências (neste caso, escoamento de produção acumulada anteriormente, INE), e de uma variação positiva de 1,7% do Consumo Público (-4,1% no trimestre anterior).

No Consumo Privado, merece destaque o crescimento do Consumo de Bens Duradouros (2,1%, depois de -26,2% no 2º trimestre) e dos Bens Alimentares (3,7%, igualmente positivo nos trimestres anteriores) e o decréscimo ainda substancial nos Bens Não Duradouros e Serviços (-5%), sendo que a maior queda deverá ter ocorrido no consumo de Serviços. No Investimento, o destaque vai para o facto de a FBCF ter sido ligeiramente positiva, devido ao crescimento homólogo da Construção e a decréscimos homólogos mais reduzidos nas outras áreas (material de transporte, máquinas, produtos de propriedade intelectual).

Relativamente à Procura Externa Líquida, o seu contributo negativo homólogo reduziu-se substancialmente face ao 2º trimestre, com as Exportações (em volume) a decrescerem 15,2% (-39,4% no 2º trimestre) enquanto as Importações decresceram 11,4% (-29,2% no 2º trimestre). Nas Exportações, as exportações de bens reduziram-se apenas 2,8%, mas as exportações de serviços (sobretudo devido ao turismo) continuaram com uma variação homóloga negativa substancial (40,8%).

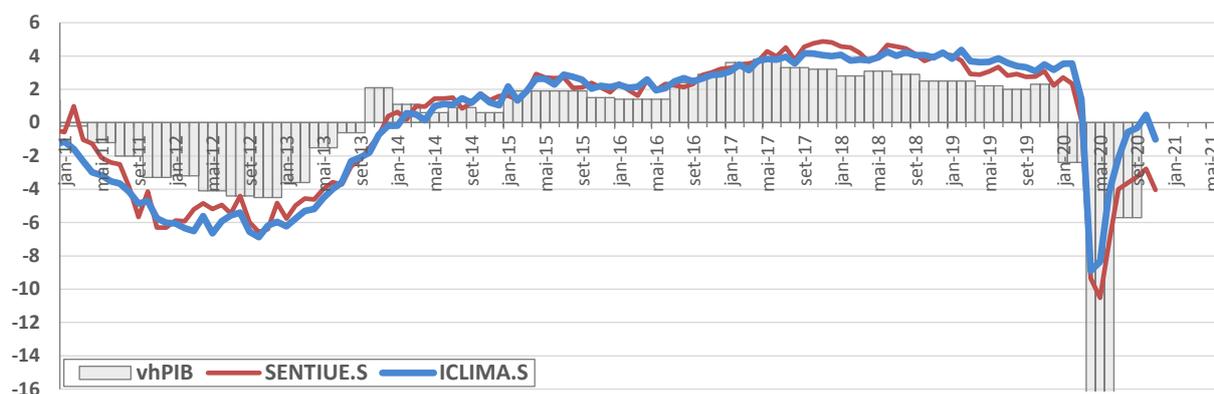
Comparativamente, no conjunto da ÁREA EURO registou-se, no 3º trimestre, um decréscimo homólogo de 4,4%. Em termos acumulados, no corrente ano, Portugal regista uma redução do PIB um pouco superior à do conjunto AE19, e maior do que a da Alemanha, mas menor do que a de Itália, França e Espanha.

## 1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM NOVEMBRO

Em **novembro**, o indicador de Sentimento Económico e o indicador de Clima Económico (SENTIUE.S e ICLIMA.S, Eurostat e INE, representados no gráfico 1<sup>1</sup>) regressaram às descidas depois de terem recuperado nos cinco meses anteriores. Esta descida era esperada dada a entrada em vigor, no início de novembro, de um novo conjunto de restrições sobre a atividade económica e social que foi sendo imposto para travar a aceleração da 2ª vaga da pandemia. Estas novas restrições, menos limitativas e generalizadas do que as impostas em março e abril, tiveram, para já, um impacto comparativamente moderado, face a abril, nos indicadores agregados de clima e sentimento económico.

Por **setores de atividade**, desceram os **indicadores de confiança** de todos os setores empresariais (indústria, construção, comércio a retalho e serviços) que, com a exceção da indústria, após os mínimos de abril/maio, e tinham atingido máximos em outubro. O indicador de confiança dos **consumidores**, o mais lento a recuperar da queda de abril, o que explica a diferença de nível entre SENTIUE.S e ICLIMA.S, também decresceu<sup>2</sup>.

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



Por razões semelhantes às nacionais, o indicador de Sentimento Económico para o conjunto da **Área EURO** também desceu em **novembro**. Por países, as descidas foram acentuadas em França e Itália e ligeiramente menores do que a média da AE19 na Alemanha e em Espanha (sendo que neste caso o indicador não subiu depois de julho e esteve relativamente estável desde então). Comparativamente, em Portugal a descida foi ligeiramente maior do que a média da AE19.

Na Área Euro o **indicador de confiança dos consumidores** desceu em novembro, depois de também já ter descido em outubro. Recorde-se que este indicador desceu em abril relativamente menos do que os indicadores empresariais, mas também subiu relativamente menos depois. Agora, com as descidas de outubro, regressou aos níveis de abril em alguns países (Espanha, França) e nos outros pouco melhor está. Ou seja, a confiança dos consumidores europeus, e portugueses, permanece relativamente negativa face ao desenrolar económico e social da crise e, sobretudo, mais negativa do que a maior parte dos setores empresariais.

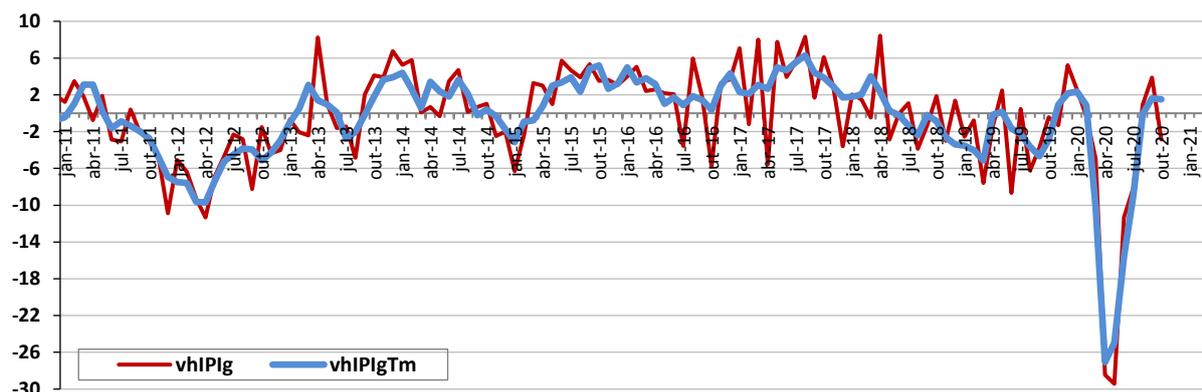
<sup>1</sup> No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram ajustados à média e desvio padrão de vhPIB no período abrangido.

<sup>2</sup> O indicador do Sentimento Económico do Eurostat integra o indicador de confiança dos consumidores enquanto o indicador de Clima do INE não integra e é unicamente baseado nos indicadores de confiança dos setores empresariais.

## 2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **outubro**, com menos dois dias úteis em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de -2,9% (valores brutos, série *vhPIg* no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -5,0%). Corrigidas de efeitos sazonais e de calendário, as variações homólogas na tendência estimada (série *vhPIgTm*) mantiveram-se estáveis e ligeiramente positivas em outubro, tendo sido sustentadas sobretudo pelo crescimento registado pelo agrupamento de Energia (tal como no mês anterior). Posteriormente,

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

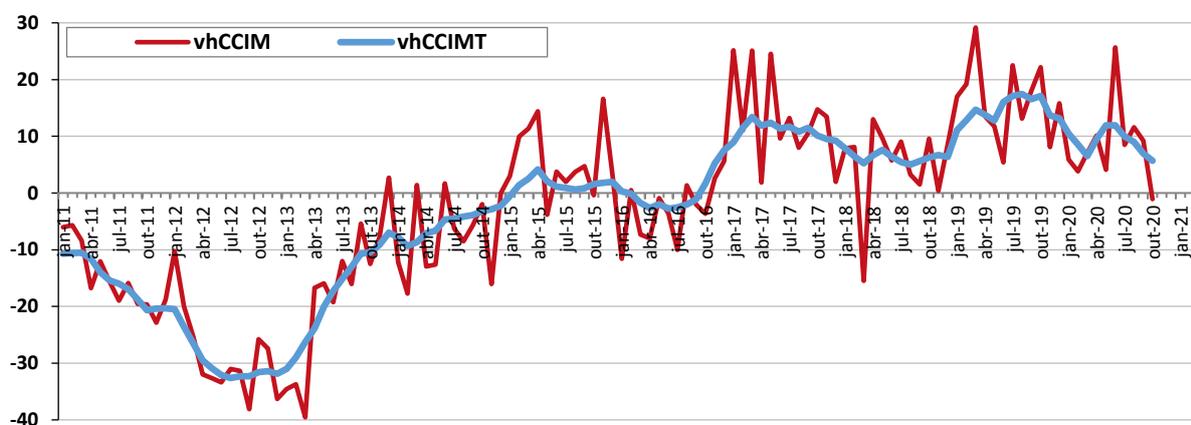


em novembro, o indicador de confiança do setor decresceu, mas foi o que menos caiu entre os setores empresariais.

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

Em **outubro**, com menos dois dias úteis, a variação homóloga nas vendas de cimento foi marginalmente negativa. As variações homólogas na tendência estimada (*vhCCIMT*, no gráfico 3), após correção de efeitos de calendário e de precipitação, decresceram em novembro, mas mantêm um crescimento positivo acima de 5%. Posteriormente, em novembro, o indicador de confiança do setor decresceu moderadamente.

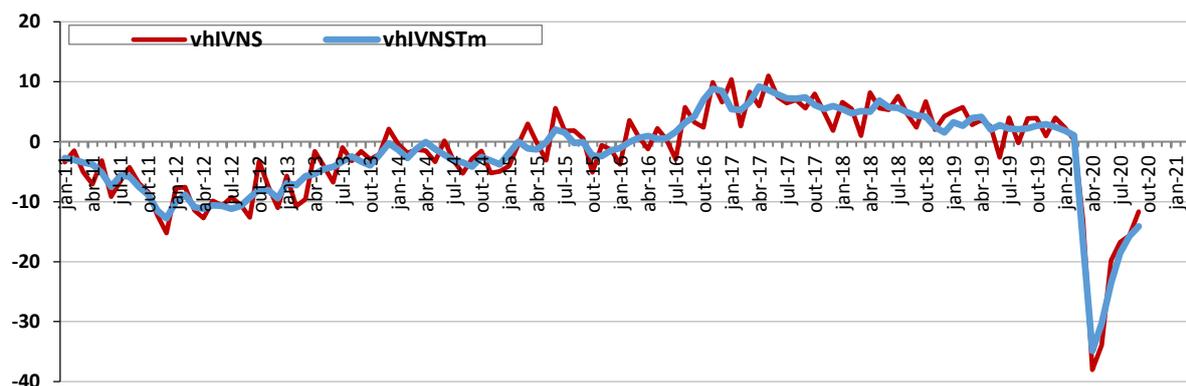
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



## 4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **setembro**, com mais um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -11,7% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4), negativas, continuaram a subir, mas mais lentamente.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

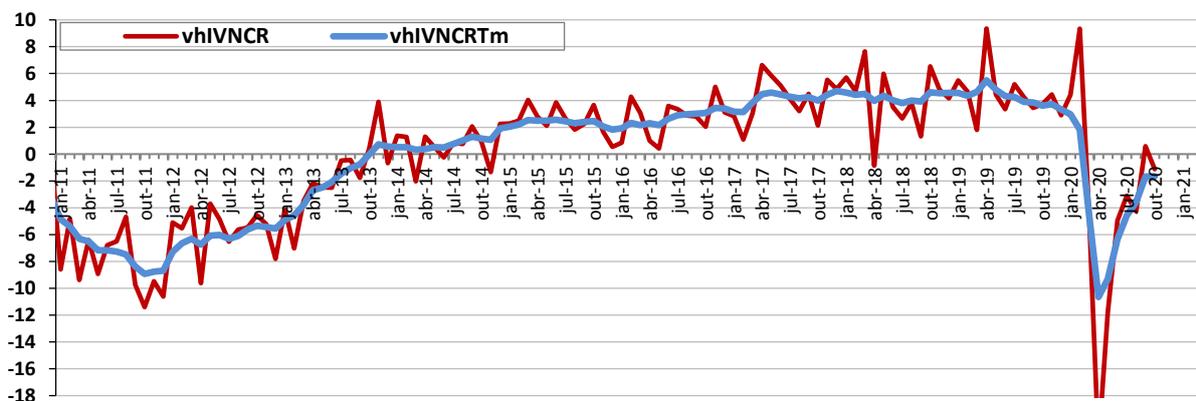


Relativamente ao sector turístico, em **outubro**, o número de **dormidas na hotelaria** decresceu 63% em termos homólogos, depois de uma variação homóloga de -53,4% em setembro. A redução é de mais de 70% nos *não residentes*. Em termos homólogos, estes dois meses foram mais negativos do que agosto (-47.1%).

## 5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **outubro** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de -1,1% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). O agrupamento dos *produtos não alimentares*, o mais volátil em situações de crise, voltou a registar uma variação homóloga negativa (-5,5%). Como se pode ver no gráfico abaixo, a taxa de crescimento da tendência estimada neste indicador (**vhIVNCRm**), que se mantém negativa, estabilizou e interrompeu a recuperação dos meses anteriores.

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros voltaram a cair mais pronunciadamente, com decréscimos homólogos de 12,6% e 27,9%, em **outubro e novembro**, respetivamente, depois de uma variação homóloga de -10,2% no 3º trimestre (-71,7% e -23,8% nos trimestres anteriores).

## 6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

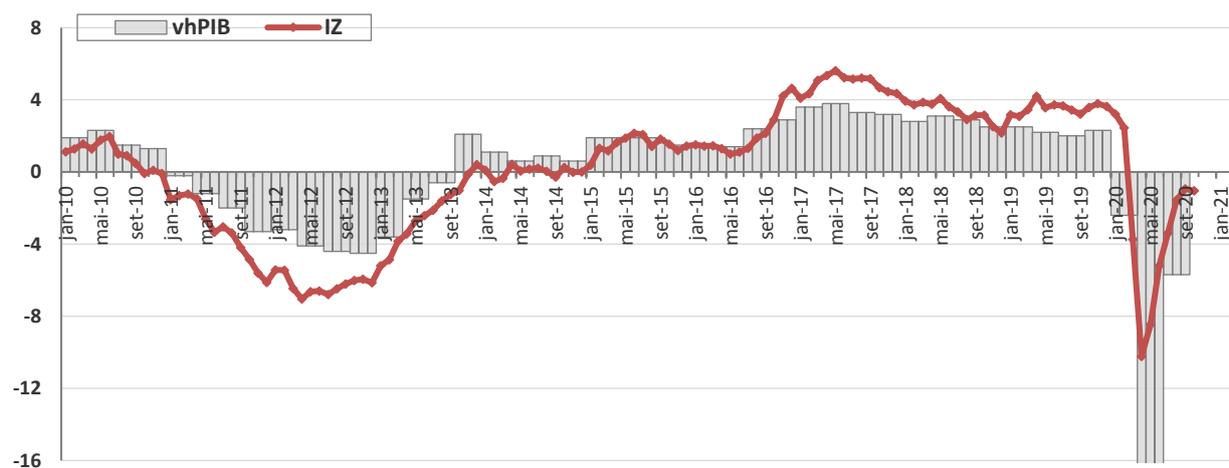
Como se pode ver no **gráfico 6**, o indicador de tendência do conjunto da atividade (IZ), uma média ponderada dos indicadores analisados nos pontos anteriores, aponta para **uma ligeira descida da atividade em outubro**. Este resultado é, em parte, anterior a um novo conjunto de medidas sanitárias com impacto negativo sobre a atividade económica, que em Portugal entraram em vigor em novembro e na Europa ao longo de outubro. Esse impacto negativo aparece refletido nos indicadores de Confiança e de Clima e de Sentimento Económico, que decresceram em novembro. Quanto a dados quantitativos de novembro, regista-se o aumento dos decréscimos homólogos nas vendas de automóveis ligeiros de passageiros e também no consumo de energia elétrica, neste caso, por certo, decorrente das maiores restrições de atividade no comércio e alguns serviços.

Em todo o caso, o recuo da atividade económica no 4º trimestre deverá manter-se relativamente contido quando comparado com o 2º trimestre. Pelos dados disponíveis, a atividade industrial, construção, alguns serviços, tenderá a manter a atividade e recuar menos. Inversamente, a queda no setor turístico, restauração e alojamento, transportes e atividades culturais, tenderá a aumentar e cair mais.

Assim, a informação qualitativa e quantitativa relativa ao 4º trimestre, ainda que muito parcelar, leva a considerar que há uma tendência para que tanto a Procura Interna quanto a Procura Externa Líquida venham a ter uma evolução mais negativa do que no 3º trimestre, e que o PIB irá decrescer em relação ao terceiro trimestre, mantendo-se como provável um decréscimo em torno de 3%. Nestas condições, a variação homóloga no 4º trimestre deverá situar-se em torno de -9%.

Para a totalidade do ano de 2020, dado o decréscimo acumulado de -8,2% nos três primeiros trimestres, torna-se provável uma variação homóloga em torno de -8,5%.

Gráfico 6 | Variações homólogas do PIB e do indicador de tendência IZ



Elaborado com informação disponível até 2 de dezembro.