

Nota Breve 30/11/2020

Portugal: Com forte recuperação do PIB no 3T 2020 revimos cenário macro

Dados

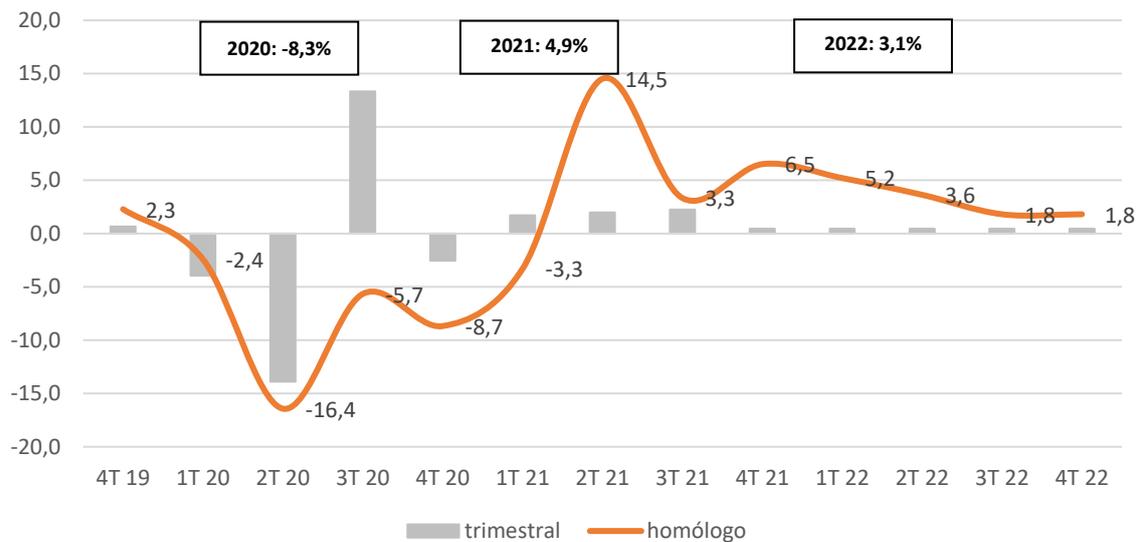
- O PIB em Portugal aumentou 13.3% em cadeia no 3T 2020 (-13.9% no 2T 2020)
- Em termos homólogos, a queda foi de 5.7% (-16.4% no 2T 2020)

Comentário

- **Confirma-se a impressionante recuperação da atividade no terceiro trimestre, evidenciando a capacidade da economia reativar-se mal as restrições por causa da COVID-19 são levantadas. A recuperação foi generalizada entre os vários setores, exceto turismo, ainda muito penalizado pelas restrições internacionais e por comportamentos mais cautelosos por parte dos indivíduos. Resumidamente, o crescimento foi sobretudo impulsionado pelo consumo privado e pelas exportações.**
- **Embora o ambiente continue sujeito a um elevado grau de incerteza tanto interna como internacionalmente, a publicação do PIB no 3º trimestre levou-nos a rever em alta a previsão para a taxa de variação do PIB em 2020, apesar da esperada contração no 4º trimestre resultante das novas restrições à mobilidade para combater o aumento das infeções.**
- De facto, o aumento das infeções desde outubro e a imposição de novas medidas de confinamento (parciais e localizadas) desde o início de novembro é já evidente no comportamento dos indicadores de mobilidade e dos poucos indicadores de atividade disponíveis para o mês de novembro. Por exemplo, até 23 de novembro, o número de carros vendidos por dia tinha caído 36% face a outubro e as partidas de aviões diminuíram cerca de 28% mom; mas os dados relativos a outubro já mostravam um abrandamento da atividade: a realização de pagamentos com cartão estabilizaram yoy depois de em setembro terem recuperado 1,5% e as vendas de cimento desaceleraram bastante, avançando apenas 1,3% yoy. Os indicadores de mobilidade para realização de compras e atividade de lazer estão a recuar desde outubro, ainda que permaneçam muito acima dos níveis de abril/maio. Este recuo tornou-se ainda mais evidente em novembro, quando entraram em vigor as novas medidas restritivas da mobilidade. Desta forma, e admitindo que o grau de confinamento não se agrava até ao final do ano, antecipamos que o PIB contraia 2,6% no 4º trimestre e que a contração da economia se fique pelos 8,3% em 2020 (antes esperávamos uma queda de 10%).
- A queda esperada no 4º trimestre deverá revelar-se pontual e em 2021 a trajetória de recuperação consolidar-se-á e fortalecer-se-á ao longo do ano. O fator mais importante para este cenário é o início da vacinação esperado já nos primeiros meses do novo ano, primeiro dos grupos de maior risco e depois, de forma paulatina, se estenda ao resto da população. Também o melhor conhecimento da doença e a possibilidade de combatê-la com medidas de confinamento mais suaves permitirá a retoma da atividade nos primeiros meses de 2021. A verificação destes factos permitirá a recuperação da confiança que se traduzirá num avanço em cadeia de 1,7% do PIB no 1º trimestre 2021. Nos trimestres seguintes esperamos que a tendência de retoma se consolide, beneficiando da recuperação da mobilidade que se traduzirá nalguma recuperação da atividade turística. De facto, antecipamos que em 2021 a atividade turística recupere para cerca de 75% do nível de 2019, depois de em 2019 ter ficado 60% abaixo do nível pré-pandémico.
- Para além dos benefícios associados à vacinação, também esperamos que a atividade continue a ser apoiada pela política fiscal moderadamente expansionista e pelo plano de recuperação europeu Next Generation EU (NGEU), do qual Portugal poderá vir a receber até em 2021 2,3 mil milhões de euros, equivalente a 1,1% do PIB.

- Todos estes fatores em conjunto contribuem para que o PIB avance perto de 5% em 2021, reduzindo a perda acumulada do PIB em 2020-21 em 3,8%. O crescimento esperado para 2022 e 2023 é de 3,2% e 1,8%, respetivamente, permitindo que no último semestre de 2023 a economia volte aos níveis pré-pandemia.
- Enfim, a incerteza em torno deste cenário é ainda elevada e muito dependente da eficácia da vacina e tratamento da doença. Adicionalmente será necessário que as medidas de retoma da atividade, nomeadamente as inscritas no plano de recuperação e resiliência, sejam realmente as necessárias para impulsionar a economia e sejam realmente implementadas.

Portugal: crescimento real do PIB
 (%)



| (%) | | 2020 | 2021 | 2022 | acumulado 2019-21 | acumulado 2019-22 |
|-------------------------|----------|-------|------|------|-------------------|-------------------|
| PIB (crescimento anual) | atual | -8,3 | 4,9 | 3,1 | -3,8 | -0,9 |
| | anterior | -10,0 | 5,9 | 3,4 | -4,7 | -1,4 |

Fonte: BPI Research com base no INE

Portugal: Detalhe do PIB

| Variação trimestral | 4T19 | 1T20 | 2T20 | 3T20 | |
|---------------------|------------|-------------|--------------|-------------|------------|
| | | | | real | estim. |
| Consumo privado | 0,3 | -2,7 | -13,0 | 12,8 | 6,5 |
| Consumo público | 0,8 | -1,5 | -3,9 | 6,5 | 5,0 |
| Investimento | 0,7 | 0,3 | -9,2 | 9,6 | -10,0 |
| Exportações | 3,8 | -6,7 | -37,0 | 38,9 | 26,3 |
| Importações | 0,8 | -1,9 | -29,2 | 26,5 | 15,0 |
| PIB real | 0,7 | -4,0 | -13,9 | 13,3 | 6,1 |

| Variação homóloga | 4T19 | 1T20 | 2T20 | 3T20 | |
|-------------------|------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| | | | | real | estim. |
| Consumo privado | 2,4 | -1,0 | -14,4 | -4,3 | -10,4 |
| Consumo público | 1,7 | 0,1 | -4,1 | 1,7 | 1,0 |
| Investimento | 2,6 | -0,4 | -8,5 | 0,5 | -17,5 |
| Exportações | 5,9 | -4,9 | -39,4 | -15,2 | -22,1 |
| Importações | 3,2 | -1,9 | -29,2 | -11,4 | -19,8 |
| PIB real | 2,3 | -2,4 | -16,4 | -5,7 | -11,4 |

| | | | | | |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------|
| Emprego | 0,2 | -0,5 | -3,5 | -2,6 | -6,3 |
| Deflador do PIB | 1,6 | 1,9 | 4,5 | 2,2 | - |
| PIB nominal | 4,0 | -0,6 | -12,7 | -3,6 | - |
| PIB nominal (Mil M€, acum. 4T) | 207,5 | 209,3 | 211,2 | 213,3 | - |

Fonte: BPI Research com base em dados do Datastream e INE

 Teresa Gil Pinheiro, BPI Research, e-mail: deef@bancobpi.pt
AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE” DO BPI

Publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis. O Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Banco BPI, SA - 2020

 Rua Tenente Valadim, 284 4100-476 Porto Telef.: (351) 22 207 50 00 Telefax: (351) 22 207 58 88
 Largo Jean Monnet, 1-9º 1269-067 Lisboa Telef.: (351) 21 310 11 86 Telefax: (351) 21 315 39 27