

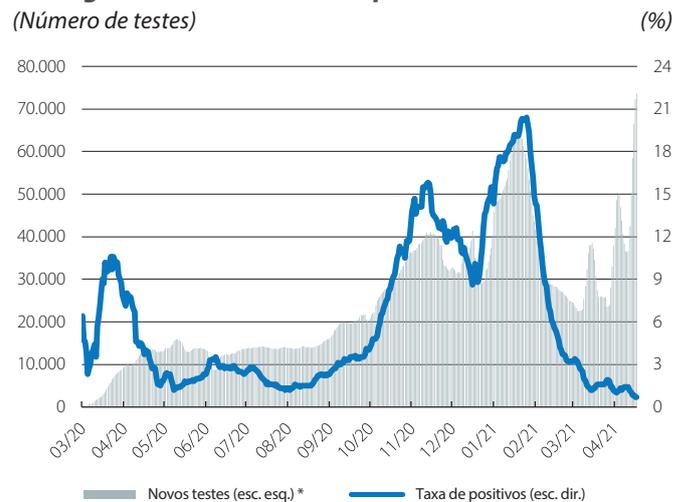
Portugal retoma a recuperação ao sair do confinamento

A pandemia marcou o 1T 2021, mas as dinâmicas epidemiológicas melhoram sustentadamente. Tal como é detalhado mais abaixo, o confinamento severo do início do ano saldou-se numa contração do PIB no 1T 2021 (-3,3% em cadeia e -5,4% homólogo). No entanto, nos últimos meses, os números da COVID-19 melhoraram sustentadamente, tanto em novas infeções como relativamente à pressão hospitalar e ao processo de vacinação (no final de abril, cerca de 25% da população tinha recebido pelo menos uma dose, em linha com a maior parte dos países europeus e o dobro de há um mês). Assim, foi dada continuidade a uma reabertura paulatina da economia, que já permitiu a abertura de atividades como a restauração (com capacidade limitada) e o ensino em todos os níveis.

Os indicadores sugerem uma melhoria da atividade após a contração do PIB no 1T. Castigado pela pandemia e devido a um confinamento severo no início do ano, o PIB contraiu 3,3% em cadeia (-5,4% homólogo) no 1T 2021, situando-se quase 10% abaixo dos níveis anteriores à pandemia. Embora ainda não tenha sido divulgado o detalhe por componentes, os indicadores sugerem que a contração reflete a fragilidade, tanto da procura interna como da externa. No entanto, os primeiros dados relativos a abril indicam já uma recuperação significativa no decorrer do 2T. Por exemplo, o indicador diário de atividade do Banco de Portugal recuperou para níveis de dezembro 2020, e outros indicadores como vendas de automóveis, vendas de cimento ou pagamentos com cartão, refletem também uma melhoria significativa. O desenrolar do processo de vacinação é um fator crucial para a recuperação e esperamos que a imunização dos grupos de risco permita uma reativação económica mais sustentada a partir do 2T. Além disso, os fundos europeus, no quadro do programa NGEU, ajudarão também a estimular o crescimento nos próximos anos (Portugal foi o primeiro país em entregar o Plano de Recuperação à Comissão Europeia em abril, solicitando quase 14.000 milhões de euros em transferências entre 2021 e 2026, o que equivale a cerca de 6% do PIB). Com tudo isto, em abril o FMI ajustou a sua previsão de crescimento para Portugal em 2021 para 3,9%, indicando um crescimento de 4,8% em 2022.

Sinais ambivalentes no mercado de trabalho. Em março, o emprego aumentou em 13.300 pessoas relativamente ao mês anterior, enquanto a taxa de desemprego desceu para 6,5% (6,8% em fevereiro). No entanto, o mercado de trabalho está ainda longe de recuperar os níveis anteriores à pandemia. Por um lado, existem ainda 55.300 ocupados menos que antes da COVID, enquanto (de acordo com as nossas estimativas) cerca de 6% dos empregados se encontram sujeitos a um programa de ajustamento temporário de emprego (o denominado "layoff"). Além disso, a diminuição do desemprego pode não

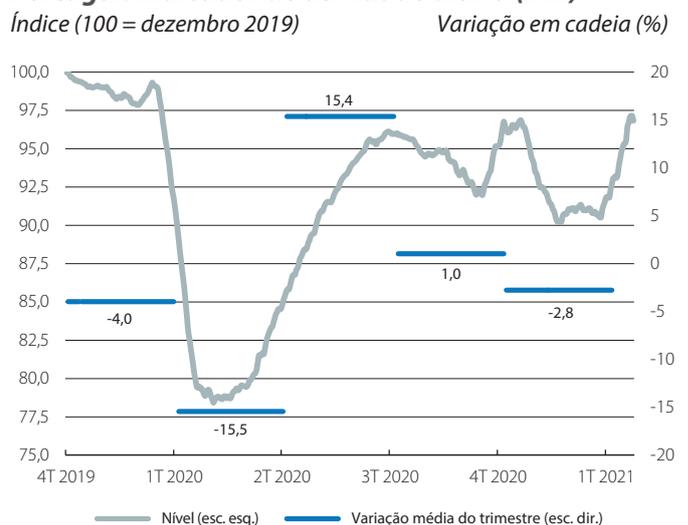
Portugal: testes COVID-19 e positividade



Nota: * Média móvel de sete dias.

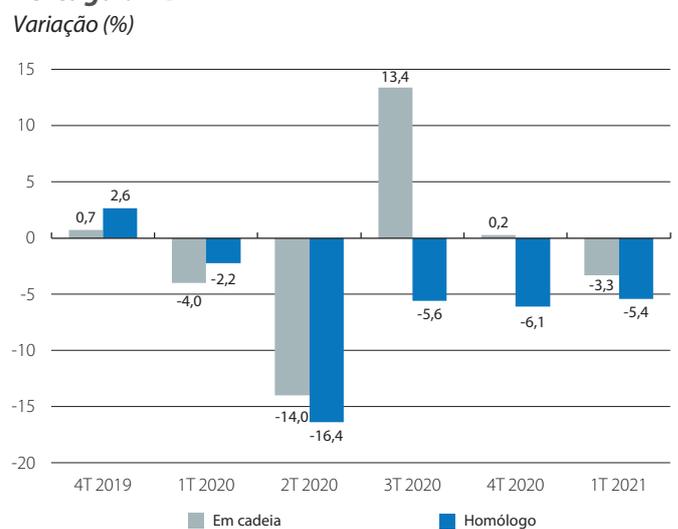
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Direção-Geral da Saúde.

Portugal: indicador de atividade diária (DEI)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

Portugal: PIB



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

refletir bem a realidade, dado que responde a um aumento da população inativa (existem pessoas disponíveis para trabalhar mas que não podem procurar emprego por causa das restrições à mobilidade que a pandemia impõe). De facto, o número absoluto de desempregados registados aumentou em março pelo quarto mês consecutivo, tendo alcançado um valor máximo que não era observado desde 2017. Este aumento do desemprego concentrou-se principalmente no comércio e no alojamento e na restauração, dois dos setores mais castigados pela pandemia.

A pandemia aumenta a balança corrente para uma posição deficitária. Os últimos dados mostram que o saldo da balança corrente desceu para -1,3% em fevereiro de 2021 (em comparação com o superavit de +0,6% em fevereiro de 2020). Esta deterioração reflete maioritariamente a fragilidade do turismo, que arrastou o superavit da balança de serviços para +3,7% do PIB, enquanto, do lado positivo, a balança de bens reduziu o seu défice para -5,4% do PIB, menos 2,4 p.p. do que há um ano. No entanto, nos próximos trimestres é de esperar uma certa recuperação da balança corrente, impulsionada pelo início da recuperação do turismo.

O turismo mantém-se frágil. No período de março de 2020 a fevereiro de 2021, o número de hóspedes caiu 71% para 8 milhões e o número de dormidas 72% para 20 milhões relativamente ao período homólogo. Para estes dados contribuiu maioritariamente o comportamento dos turistas não residentes, com uma descida de 85% face aos 50% por parte dos residentes. As receitas totais dos estabelecimentos turísticos caíram 74%. Em março de 2021 foram registados 283.700 hóspedes e 636.100 dormidas (-59% e -66%, respetivamente), números menos negativos que os do mês anterior mas ainda muito longe dos números de março de 2019 (1,9 milhões de hóspedes e 4,6 milhões de dormidas). Esperamos que a situação do setor comece a melhorar nos próximos trimestres (especialmente na segunda metade do ano) impulsionada pelo controlo da pandemia e pela aceleração do processo de vacinação.

A carteira de crédito ao setor privado não financeiro continua a evoluir favoravelmente. Em março, a carteira de crédito a particulares aumentou 1,8% homólogo, impulsionada pelo crédito à habitação, enquanto a carteira de crédito ao consumo continuou a cair como consequência do impacto das medidas de confinamento no consumo das famílias. No que respeita ao crédito às empresas, a carteira registou um crescimento de 11,1% homólogo. A dinâmica da carteira de ambos os segmentos reflete o apoio das moratórias de crédito. Por outro lado, de acordo com o inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito, são observados critérios de concessão de crédito mais restritivos no 1T 2021, especialmente para as pequenas e médias empresas e para o crédito ao consumo e outros fins. Por sua vez, foi detetado um leve aumento da procura de crédito por parte das pequenas e médias empresas e particulares e uma diminuição no caso das grandes empresas.

Portugal: desemprego registado nos centros de emprego

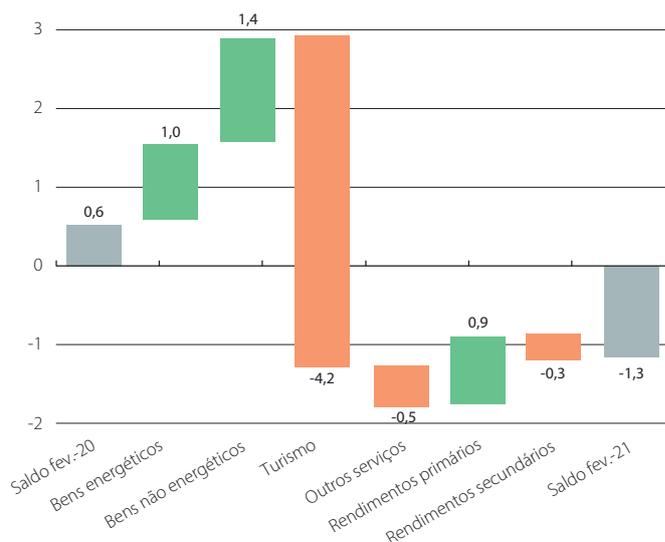
(Milhares de pessoas)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Portugal: saldo da balança corrente e contribuição por componentes

(% do PIB)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

Portugal: crédito ao setor privado *

Março de 2021

	Saldo (milhões de euros)	Varição homóloga (%)
Crédito a particulares	124.333	1,8
Crédito à habitação	98.799	2,6
Outros fins	25.535	-1,0
Consumo	18.834	-1,5
Crédito às empresas	75.402	11,1
Crédito ao setor privado	199.735	5,1

Nota: * Crédito concedido ao setor privado não financeiro. Exclui securitizações.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.