

Folha Trimestral de Conjuntura nº 60: Adenda Atualização de Previsões: 1º trimestre 2020

Aquando da divulgação da Folha Trimestral de Conjuntura nº 60 (Ano XV) no passado dia 23 de março, o NECEP decidiu antecipar a publicação da Folha Trimestral de Conjuntura apenas com cenários para o ano de 2020 e sem divulgar as estimativas habituais para o crescimento do PIB no primeiro trimestre de 2020, bem como a médio prazo (2021 e 2022). Esta adenda apresenta o conjunto das estimativas e previsões nos horizontes temporais habituais, embora com um grau de incerteza muito superior ao normal dada a rápida deterioração dos indicadores de alta frequência para registos fora dos intervalos historicamente observados.

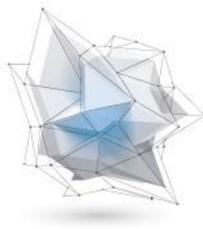
As estimativas do primeiro trimestre são apresentadas em dois cenários. O cenário base usa os indicadores ao longo do trimestre ao passo que o cenário alternativo dá mais peso aos indicadores já disponíveis até março. No cenário base, **a economia portuguesa terá contraído 0.3% em cadeia** no 1º trimestre de 2020 após um crescimento de 0.7% no 4º trimestre 2019, com a variação homóloga a manter-se em terreno positivo (1.3% após 2.2%). Este cenário, relativamente benigno face à gravidade da situação atual, é justificado pelo arranque de ano favorável em termos de consumo, investimento e exportações que foi, entretanto, abruptamente interrompido em março, como sugerem os indicadores já disponíveis. O NECEP estima, ainda, que a **taxa de desemprego** tenha sido de **6.8%** no 1º trimestre após 6.7% no 4º trimestre de 2019 (cf. Tabela A1).

Tabela A1. Estimativas Atualizadas – 1º trimestre de 2020

Região	Indicador	Cenário	1T 2020
Portugal	PIB (variação em cadeia, %)	Base	-0.3
		Alternativo	-1.8
	Consumo privado (variação em cadeia, %)	Base	-0.9
		Alternativo	-2.5
	Taxa de desemprego (%)	Base	6.8
		Alternativo	7.0
Taxa de inflação média (%)	Dado (INE)	0.3	
Zona Euro	PIB (variação em cadeia, %)	Base	-0.5

No cenário base, o **consumo privado** terá contraído 0.9% em cadeia no 1º trimestre. No entanto, dada a quebra abrupta registada em alguns indicadores de alta frequência, não é de descartar um cenário alternativo, com este agregado a recuar 2.5% por via da alteração do comportamento dos portugueses visível em estabelecimentos de ensino, comerciais e de serviços a partir de 11 de março. Neste cenário mais severo de mudança do nível de atividade, o PIB já terá contraído 1.8% em cadeia e 0.3% na variação homóloga, com a taxa de desemprego a elevar-se a 7.0%.

Relativamente ao **ano de 2020**, a elevada incerteza decorre fundamentalmente de três efeitos. Em primeiro lugar, da profundidade da redução da atividade económica naquele que deverá ser o trimestre mais crítico da pandemia e das medidas de confinamento social



que reduzem drasticamente a atividade económica, ou seja, abril a junho. As previsões do Banco de Portugal para o crescimento anual, de -3.7% no cenário base e de -5.7% no cenário adverso, têm subjacente uma contração do produto significativa no 2º trimestre, que as medidas adotadas pelo BCE, Governo e Comissão Europeia não irão mitigar por completo. Em segundo lugar, a evolução da pandemia poderá prolongar-se no tempo, especialmente num cenário de eficácia das medidas de confinamento que visam, de facto, gerir a dinâmica da crise sanitária. E, em terceiro lugar, a incerteza relativamente à velocidade da recuperação após a normalização da atividade social e económica. Estas três dúvidas ocorrem, quer na economia portuguesa, quer na zona euro, quer ainda na economia mundial.

Fruto desta incerteza, o NECEP simulou várias trajetórias possíveis até 2022 incorporando informação atualizada. Assim, o **cenário central é de contração de 10% do PIB em 2020**, com uma **taxa de desemprego de 10.4%** (cf. Tabela A2).

O **cenário pessimista**, associado a uma situação de crise sanitária prolongada, aponta para uma **contração do produto em torno dos 20%**, com o **desemprego** a fixar-se nos **13.5%** em 2020.

Já o **cenário otimista** de crise sanitária curta e recuperação rápida poderia implicar uma **queda do PIB de 4% em 2020**, com a taxa de desemprego a manter-se na casa de um dígito (8.5%).

Fruto da incerteza relativamente à mudança do nível de atividade económica em 2020, o NECEP optou por apresentar as suas **projeções a médio prazo (2021 e 2022)** tendo como referência o último período com dados publicados pelo INE, isto é, 2019. Assim, como sugere o **cenário pessimista**, a variação acumulada do PIB face a 2019 pode vir a degradar-se ligeiramente em 2021, com uma perda de *output* acima dos 20% acompanhada de uma taxa de desemprego próxima dos 16%. Esta taxa elevada poderia resultar da transição do emprego para o desemprego de uma significativa parte dos trabalhadores em *lay-off* que ascendiam já a 425 mil no passado dia 3 de abril, de acordo com o ventilado pela imprensa escrita, o equivalente a cerca de 8% da população ativa.

Caso a crise sanitária seja curta e a recuperação económica forte já na segunda metade deste ano, a comumente designada «recuperação em V» que foi assumida no **cenário otimista**, seria possível anular as perdas de 2020 já em 2021, com um ganho próximo dos 2% face a 2019. Neste cenário, a taxa de desemprego poderia baixar novamente dos 7% já no próximo ano, retomando os níveis de 2019.

Porém, o **cenário central** do NECEP aponta para que *output* em 2021 não recupere das perdas deste ano, e a projeção é que fique 4% abaixo do PIB de 2019, pelo que seria necessário esperar por 2022 para se regressar ao nível de produto do ano passado. Assim, a taxa de desemprego manter-se-ia relativamente elevada (9.0%) em 2021, podendo regressar a valores próximos dos 7% num cenário de recuperação forte em 2022.

Independentemente do cenário considerado, a **taxa de inflação** dever-se-á manter em valores historicamente baixos, especialmente em 2020 por via do arrefecimento da atividade económica, oscilando entre -0.1% e 0.5% nos dois cenários extremos, com um ponto central de 0.1%. Poderá haver oscilações significativas de preços nos próximos meses e o próprio INE poderá ter dificuldade em calcular o valor da inflação mensal. A hipótese de deflação não deve ser descartada, embora os dados disponíveis não suportem, ainda, essa conclusão.

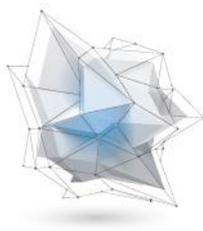


Tabela A2. Projeções Atualizadas – Anos 2020, 2021 e 2022

Região	Indicador	Cenário	2020 (*)	2021 (*)	2022 (*)
			Variação desde 2019 (%)		
Portugal	PIB (variação acumulada desde 2019, %)	Pessimista	-20.0	-20.6	-15.7
		Central	-10.0	-4.1	1.9
		Otimista	-4.0	2.2	3.3
	Consumo privado (variação acumulada desde 2019, %)	Pessimista	-16.8	-18.7	-15.1
		Central	-7.9	-2.0	2.6
		Otimista	-1.7	4.3	4.0
	Taxa de desemprego (%)	Pessimista	13.5	15.6	13.9
		Central	10.4	9.0	7.2
		Otimista	8.5	6.8	7.0
Taxa de inflação média (%)	Pessimista	-0.1	0.3	0.6	
	Central	0.1	0.5	1.0	
	Otimista	0.5	1.1	1.2	
Zona Euro	PIB (variação acumulada desde 2019, %)	Pessimista	-12.7	-6.8	-0.7
		Central	-6.2	-2.8	1.0
		Otimista	-2.6	1.3	2.9

(*) Variação acumulada desde 2019, em percentagem do valor inicial.

Tabela A3. Projeções Atualizadas por componente da despesa no Cenário Central – Anos 2020, 2021 e 2022

Componente da despesa	Dados (variação anual, %)		Projeções (variação desde 2019, %)		
	2018	2019	2020 (*)	2021 (*)	2022 (*)
PIB	2.6	2.2	-10.0	-4.1	1.9
Consumo privado	2.9	2.2	-7.9	-2.0	2.6
Consumo público	0.9	1.1	1.2	3.4	4.2
Investimento (FBCF)	5.8	6.3	-25.7	-18.6	-4.1
Procura interna	3.1	2.8	-8.4	-2.8	1.8
Exportações	4.5	3.7	-35.9	-27.3	-3.9
Importações	5.7	5.2	-32.5	-24.5	-4.2

(*) Variação acumulada desde 2019, em percentagem do valor inicial.