CATÓLICA-LISBON
Forecasting Lab | NECEP

7 de julho de 2021

Sumário Executivo

Tudo indica que o nível de atividade da economia portuguesa terá sido, no 2º trimestre, o maior desde o início da pandemia e das políticas de confinamento introduzidas em março de 2020. No entanto, a incerteza deste cálculo é grande tendo em conta as alterações frequentes de condições a que as empresas e as famílias estão sujeitas e que obrigam a mudanças bruscas no seu comportamento. Assim, no **2º trimestre de 2021**, a economia deverá ter **crescido 5% em cadeia ou 15.5% em termos homólogos** dado que os dois trimestres base para este cálculo foram aqueles em que os confinamentos foram mais severos. Desta forma, a economia portuguesa deverá estar a operar a cerca de **95.5%** do nível do 4º trimestre de 2019, o último sem efeitos da pandemia e dos confinamentos, pelo que o período findo terá sido **o melhor trimestre pós-COVID em termos de atividade económica**.

O primeiro semestre termina com sinais de maiores **restrições à atividade económica** oriundas do Governo, como forma de dar resposta ao aumento do número de casos de COVID reportados diariamente pela DGS. O resto do ano deverá ser influenciado pelo efeito combinado da intensidade dessas restrições e da recuperação do turismo. O **cenário central de crescimento em 2021** é agora de **3.5%**, uma revisão de +2.5 pontos percentuais (pp) que colocaria a economia portuguesa a operar a cerca de **95.7% do nível de 2019**. Trata-se de uma revisão em forte alta que é explicada, por um lado, pela queda amortecida do 1º trimestre e, por outro lado, pelo ressalto estimado para o 2º trimestre.

A **incerteza** é ainda elevada pelo que o crescimento este ano poderá vir a oscilar **entre 2% e 5%** em função da intensidade das limitações à atividade económica e da dimensão do apoio orçamental às empresas e famílias. Em todo o caso, o intervalo de previsão para 2021 tem agora uma amplitude de 3 pp em vez dos anteriores 6 pp, sendo também de assinalar uma subida de 4 pp no seu limite inferior, de -2% para +2%. Já o limite superior passou de 4% para 5% por via de fatores que podem amplificar o crescimento este ano, como a «reserva de consumo» implícita na **elevada taxa de poupança das famílias** que voltou a aumentar no 1º trimestre.

Em traços gerais, a evolução da economia e do desemprego continuará a ser muito influenciada pelas **políticas sanitárias e orçamentais heterodoxas**, o que cria riscos invulgarmente elevados para o **défice orçamental**, não sendo de descartar a necessidade de um **orçamento retificativo** ainda este ano. Subsistem, ainda, os riscos relacionados com o fim das **moratórias**, o seu potencial impacto nas necessidades de capital do sistema financeiro e, em última instância, nas contas públicas.

A incerteza para os anos de **2022 e 2023** continua muito elevada, mas parece ser agora mais provável que se atinja em 2022 um nível de atividade económica semelhante ao de 2019. Tal só deverá acontecer no caso da **ausência de medidas de confinamento** e normalização da fileira do **turismo**. Para **2022**, o cenário central mantém um crescimento de **4.5%** que refletirá, ainda, um efeito base assinalável devido ao primeiro trimestre deste ano. E no caso de **2023**, o cenário central é agora de um crescimento de **apenas 2.0%** tendo em conta que a recuperação dos patamares pré-crise já no próximo ano e um previsível regresso a medidas de **consolidação orçamental** como forma de reduzir a dívida pública para níveis sustentáveis a partir desse ano.

A economia da **zona euro** também deverá recuperar até 2023, talvez mais depressa do que em Portugal e caso a situação sanitária não implique novos confinamentos, o que poderá contribuir para uma mais rápida normalização da **política monetária** na zona euro e do regresso gradual das **regras orçamentais** da união europeia em 2022 e 2023. Estando Portugal integrado na zona euro, a respetiva recuperação poderá ajudar as **exportações de bens**, compensando parcialmente as perdas oriundas do turismo e das demais atividades de **serviços transacionáveis**.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2021 1T a)	2021 2T	2020	Cenários 2021 (var. anual %)		
					Pessimista	Central	Otimista
Portugal	PIB (variação em cadeia)	-3.2	5.0	-	-	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	-5.3	15.5	-7.6	2.0	3.5	5.0
	Taxa de desemprego (%)	7.1	6.9	7.0	7.4	7.2	6.9
	Taxa de inflação (%)	0.0 b)	0.2 b)	0.0	0.2	0.7	1.0
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	-0.3	2.5	-	-	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	-1.3	14.3	-6.6	3.0	4.5	6.0

a) Valores oficiais (INE/Eurostat); b) Valores no final do trimestre.