



ENVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

3º TRIMESTRE 2020
EDIÇÃO ELETRÓNICA



Análise elaborada com dados até início de outubro e destaques de enquadramento até final de setembro, mais algumas notícias relevantes até 15/10.

Índice de Assuntos

FICHA TÉCNICA

Propriedade

CIP - Confederação
Empresarial
de Portugal
Praça das Indústrias
1300-307 LISBOA

Diretor

João Costa Pinto

Edição

CIP - Departamento de
Assuntos Económicos

Coordenação

Pedro Capucho

Redação

Nuno Torres
Lurdes Fonseca
Paulo Caldas

Sede do Editor e da Redação

CIP - Confederação
Empresarial
de Portugal
Praça das Indústrias
1300-307 LISBOA

NIF

500 835 934

Design Gráfico

Mariana Barros

Periodicidade

Trimestral

ISSN

2183-198X

Registo na ERC

117830

É autorizada a
reprodução dos
trabalhos publicados,
desde que citada a
fonte e informada
a direção da revista.

Estatuto Editorial

Disponível [online](#).

EDITORIAL	4
1. ENQUADRAMENTO	6
1.1 Enquadramento internacional	6
1.2 Enquadramento nacional	7
2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL	9
2.1 PIB e outros indicadores de atividade	9
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais	13
3. INTERNACIONALIZAÇÃO	17
3.1 Comércio internacional	17
3.1.1 Comércio internacional de bens	17
3.1.2 Comércio internacional de serviços	21
3.1.3 Balança de bens e serviços	22
3.2 Investimento direto	23
4. FINANCIAMENTO	27
4.1 Taxas de juro	27
4.2 Crédito	29
5. MERCADO DE TRABALHO	31
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS	34
7. CUSTOS DA ENERGIA	35
7.1 Combustíveis	35
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS	36
8.1 Inflação e câmbios	36
8.2 Competitividade pelos custos laborais	37
9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA	38
9.1 Equilíbrio externo	38
9.2 Contas públicas	38

EDITORIAL

Os dados das contas nacionais do segundo trimestre de 2020, que constam desta edição da Envolvente Empresarial, confirmam a dimensão inédita da contração da atividade económica sob o impacto da pandemia. Na União Europeia, Portugal foi a quarta economia mais afetada, depois de Espanha, França e Itália.

Atingido o pico da crise, em termos de queda da produção, outros dados mais recentes mostram que a recuperação está a processar-se gradualmente e de forma diferenciada nos diversos setores.

O mais recente Boletim do Banco de Portugal, onde constam projeções relativamente mais favoráveis para a evolução da economia em 2020, afirma que “a recuperação parcial antecipada para a segunda metade do ano é mais marcada e rápida do que nos episódios passados de crise”. No entanto, refere também que a manutenção de restrições à atividade em alguns setores, o clima de incerteza e os impactos na capacidade produtiva estão a travar o regresso aos níveis de atividade anteriores a esta crise e que a heterogeneidade setorial se manterá nesta fase, com o turismo e os serviços mais expostos a contatos pessoais a recuperarem de forma particularmente lenta.

No mercado do trabalho, as estatísticas ainda não refletem claramente a situação e tudo indica que o impacto da crise ainda não se faz sentir plenamente. Por um lado, devido à resiliência que as empresas têm demonstrado, por outro devido às políticas de proteção do emprego que foram tomadas. Contudo, assistimos à substituição do principal instrumento dessas políticas por um quadro de apoios mais limitado. Com o prolongamento de quebras nas receitas, a margem de manobra de que as empresas dispõem em termos de tesouraria dificilmente resistirá por muito tempo. Neste quadro, temo que ainda venha a registar-se uma escalada no desemprego, bem para além das projeções, agora mais otimistas, do Banco de Portugal.

Acresce que a incerteza é ainda muito elevada, não sendo de excluir, como podemos ler nesta publicação, que o prolongamento da crise pandémica retraia ainda mais a recuperação, tanto da procura como da oferta.

Neste contexto, as políticas económicas continuarão a exercer um papel fundamental no processo de recuperação sustentável.

Tenho defendido, a este respeito, a necessidade dessas políticas responderem a duplo desafio: por um lado, acorrerem à atual situação de emergência, que, sobretudo em alguns setores, ameaça a destruição de capacidade produtiva e de emprego; por outro lado, combaterem os obstáculos e os bloqueamentos que, de forma persistente, têm travado o nosso desenvolvimento económico e social e que a pandemia ameaça agravar.



Surpreende-me e preocupa-me, por isso, que muitas das medidas previstas no Programa de Estabilização, anunciado em junho, não estejam ainda concretizadas, ou o tenham sido de forma limitada ou deficiente, como no caso dos apoios aos seguros de crédito.

Surpreende-me e preocupa-me, por isso, que a proposta de Orçamento do Estado para 2021 seja tão parca em medidas dirigidas às empresas.

Surpreende-me e preocupa-me, também, que, na alocação de fundos subjacente ao Programa de Recuperação e Resiliência, o robustecimento e competitividade do tecido produtivo não mereça uma prioridade mais elevada.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

No dia 27/8, a **Reserva Federal** divulgou uma [atualização da Estratégia e objetivos de longo prazo da política monetária](#). Mantém-se o **objetivo de máximo emprego**, com enfoque da avaliação nas “insuficiências” face a esse nível (a anterior formulação era “desvios”, uma alteração que poderá ser mais do que semântica em conjugação com as demais mexidas), bem como o **objetivo de estabilidade de preços** visando uma inflação de 2% a longo prazo, mas agora **reinterpretado com implicações muito relevantes**. De facto, o objetivo é agora definido como “uma **inflação média de 2% ao longo do tempo**”, em que “após períodos em que a inflação esteve persistentemente abaixo de 2%, a política monetária apropriada procurará alcançar uma inflação moderadamente acima de 2% por algum tempo”.

Na prática, como a inflação se tem situado abaixo de 2% num passado recente, isto significa que a **Fed irá tolerar uma inflação acima de 2% durante algum tempo**, uma formulação que foi já visível na **reunião de Política Monetária de 16/9**, pois a esmagadora maioria dos participantes do **Conselho de política monetária não prevê qualquer subida da principal taxa de juro diretora** (atualmente próxima de zero) **até 2023**, inclusive. De resto, não foram feitas quaisquer mexidas no **programa de compra de ativos** nessa reunião de setembro (tal como sucedera na reunião de julho), em que a Fed reviu em alta a **projeção de evolução do PIB** em 2020 (menor queda), mas em baixa relativamente aos dois anos seguintes.

Por sua vez, o **BCE** não fez qualquer alteração à sua **política monetária expansionista** nas **reuniões de julho e setembro**, o que contribuiu para a rápida **apreciação do euro face ao dólar**, tendo em conta a sinalização de prolongamento da política expansionista por parte da Fed. Apesar de tudo, as declarações de alguns responsáveis dos Sistema Europeu de Bancos Centrais dão a entender que o **BCE poderá vir a adotar uma definição de estabilidade preços semelhante à da Fed**, no âmbito do processo de **revisão da estratégia de política monetária do BCE** que está em curso.

No dia 14/9, o Governo liderado por Boris Johnson [aprovou legislação interna que vai contra o acordo de Brexit assinado com a União Europeia](#), que exigiu a revogação da mesma para prosseguir as negociações. Apesar de tudo, a Presidente da Comissão Europeia, Ursula von der Leyen, assegurou no final de setembro que “continua convencida” que um acordo com o Reino Unido é possível e apelou “à responsabilidade” para não acentuar a crise provocada pela pandemia com um não-acordo.

O período de transição para um entendimento relativamente ao relacionamento futuro entre a UE e o Reino Unido, incluindo um possível acordo de comércio livre, termina no final de 2020, mas as **negociações têm tido retrocessos** nos últimos meses.

A **AICEP** publicitou a campanha do Governo Britânico "**Keep Business Moving**", que na página www.gov.uk/eubusiness mantém **informação atualizada para as empresas da UE** sobre as medidas a tomar para **evitar disrupções e minimizar perturbações no comércio com o Reino Unido** para além do final do período de transição do processo "Brexit".

No dia 17/9, a Comissão [apresentou](#) o **Estado da União 2020**, onde anunciou uma revisão em alta da **meta de redução de emissões de gases de efeitos de estufa em 2030** (face aos níveis de 1990) para 55% (a anterior meta era de 40% nesse ano), com vista a uma trajetória mais equilibrada para alcançar o **objetivo de neutralidade carbónica em 2050**. A revisão implicará uma **alteração da proposta de lei europeia sobre o clima**. No [discurso do Estado da União](#), a Presidente da Comissão Europeia, Ursula von der Leyen, anunciou ainda como meta que 30% do **Plano de Recuperação europeu** (Next Generation EU) seja financiado por "**obrigações verdes**" (*green bonds*).

1.2 Enquadramento nacional

No dia 23/7, o [Comunicado do Conselho Ministros](#) deu conta da aprovação do **Programa Internacionalizar 2030**, que "estabelece as prioridades para a internacionalização da economia portuguesa, através do aumento das **exportações** de bens e serviços e do incremento do número de **exportadores**, da diversificação de **mercados** de exportação, do aumento do volume de investimento direto estrangeiro (**IDE**), do fortalecimento do investimento direto português no estrangeiro (**IDPE**) e do acréscimo do **valor acrescentado nacional**".

Na conferência de imprensa após o Conselho de Ministros, o Secretário de Estado da Internacionalização, Eurico Brilhante Dias, [afirmou](#) que "o programa tem como meta o **aumento do peso das exportações no PIB para 53% até 2030**", um acréscimo de cerca de 9 pontos percentuais face a 2019. Segundo o Secretário de Estado, "considerando que a base do **stock de investimento direto estrangeiro** em Portugal" foi, em 2019, "de 143 mil milhões de euros, o que perspetivamos é um **crescimento**" a "**4% ao ano**", realçando que o programa visa ainda **aumentar entre 20% e 25% o número de exportadores**.

No dia 25/9, o INE divulgou o [Inquérito Comunitário à Inovação 2016-2018](#), contendo informação sobre a **inovação empresarial**. Entre os resultados apresentados, é evidenciado que "em Portugal, no período 2016-2018, 32,4% das empresas tiveram **atividades de inovação**, 23% introduziram inovação de **produto** (bens ou serviços), 28% introduziram inovação de **processo** e 31,4% introduziram inovação de **produto e/ou processo**".



No dia 8/10, o [Conselho Ministros](#) aprovou o decreto-lei que altera o **apoio extraordinário relativo à retoma progressiva de atividade** em **empresas em situação de crise**. As principais **alterações** são três: (i) o **reforço do apoio para manutenção de emprego** às empresas em maior dificuldade, com **quebras de faturação iguais ou superiores a 75%**; (ii) um **novo apoio à manutenção de emprego** nas empresas com **quebras de faturação entre 25% e 40%**; e (iii) um **aumento dos apoios à formação** dos trabalhadores.

No dia 14/10, o [Comunicado do Conselho Ministros](#) anunciou a aprovação da resolução que declara a **situação de calamidade** em todo o território nacional continental, no âmbito da pandemia da doença Covid-19, até final de outubro, elevando assim o grau de gravidade face à situação de contingência anteriormente em vigor.

Nesse dia, e de forma conexa, foi ainda aprovada uma **proposta de lei**, a submeter à Assembleia da República, que estabelece a **obrigatoriedade do uso de máscara comunitária na via pública**, sempre que não for possível manter o distanciamento social necessário, bem como a **utilização da aplicação Stayaway Covid** no contexto laboral, académico, nas forças armadas e de segurança e na Administração Pública em geral. Esta última medida gerou controvérsia e, caso seja aprovada no Parlamento, será enviada pelo **Presidente da República** ao **Tribunal Constitucional** para avaliação preventiva da sua constitucionalidade.

No dia 15/10, o Governo [entregou](#) à Comissão Europeia uma **versão preliminar do Plano de Recuperação e Resiliência**, cuja [apresentação](#) em Portugal [decorrerá](#) no dia anterior. O Plano tem uma **dotação** de 13 944 M€ distribuída em **três pilares** (Resiliência, Transição climática e Transição Digital), cada um deles visando um conjunto de **reformas** com um número determinado de **componentes** e **investimentos** associados, devidamente quantificados.

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 PIB e outros indicadores de atividade

No final de setembro, o INE reviu em alta o **crescimento real do PIB** em **2018** para 2,8% (2,6% nos anteriores dados), no apuramento final dos dados, e manteve em 2,2% o valor de **2019** (ainda provisório). À luz dos novos dados (que implicaram revisões nas séries trimestrais), o PIB em volume teve uma contração homóloga de -16,3% em termos reais no **segundo trimestre**, a pior em registo (recuando a 1977, o início da série longa trimestral do Banco de Portugal; a descida em cadeia de -13,9% foi também a maior já registada) e a 4ª mais elevada da UE, apenas abaixo das quedas em Espanha (-22,1%), França (-18,9%) e Itália (-17,7%).

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2018	2019	3T 19	4T 19	1T 20	2T 20
PIB						
Tvcr (%)	2,8	2,2	0,4	0,7	-3,9	-13,9
Tvhr (%)	2,8	2,2	2,0	2,3	-2,3	-16,3
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (% do valor do PIB 2019: 80,8%)	2,2	2,1	2,3	2,2	-0,7	-12,4
Consumo Privado (63,9%), do qual:	2,6	2,4	2,7	2,4	-1,1	-14,7
Bens alimentares (11,4%)	1,8	1,8	2,2	1,6	3,4	4,7
Bens duradouros (5,9%)	5,7	1,4	0,9	2,6	-4,8	-27,4
Bens correntes não alim., serviços (44,6%)	2,5	2,8	3,1	2,6	-1,8	-18,7
Consumo Público (16,9%)	0,6	0,7	0,9	1,7	0,5	-3,4
FBC (19,0%), da qual:	7,8	5,4	8,1	-3,4	-2,6	-10,3
FBCF (18,2%)	6,2	5,4	4,3	2,6	-0,3	-9,0
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	-6,9	1,9	3,8	4,0	2,7	0,8
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,2%)	9,2	4,3	2,0	1,8	-5,3	-20,9
Eq. de transporte (1,5%)	7,9	-1,7	-7,4	-8,3	3,2	-68,5
Construção (9,4%)	4,7	7,2	7,2	4,7	1,2	5,9
Produtos de propriedade intelectual (2,9%)	6,4	6,2	6,5	4,1	0,7	-3,8
Exportações (43,5%)	4,1	3,5	2,4	5,9	-4,8	-39,2
Bens (29,4%)	3,4	3,3	0,7	7,3	-3,2	-32,3
Serviços (14,1%)	5,8	4,0	6,3	2,8	-8,4	-54,0
Importações (43,3%)	5,0	4,7	5,6	3,2	-2,0	-29,4
Bens (35,9%)	4,9	4,0	4,8	2,3	-1,3	-28,4
Serviços (7,3%)	5,6	8,0	9,7	7,6	-5,4	-34,6
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	3,1	2,7	3,3	1,2	-1,1	-11,9
Exportações líquidas	-0,3	-0,4	-1,3	1,1	-1,2	-4,4

Fonte: INE, Contas nacionais (base 2016, SEC 2010). Tvc(hr) = taxa de variação em cadeia (homóloga) real; p.p.=pontos percentuais; FBC(F)=Formação Bruta de Capital (Fixo).

Por componentes de despesa, as quedas homólogas do **consumo privado, exportações e importações** foram as maiores em registo (respetivamente -14,7%, -39,2% e -29,4%), enquanto o recuo de -9,0% da **FBCF** foi bastante inferior à maior perda durante a estada da *Troika* (-19,4% no 4T 2011), evidenciando a resiliência das empresas, responsáveis pela principal fatia do investimento.

A **procura interna** deu o maior **contributo** negativo para a variação homóloga do PIB (-11,9 pontos percentuais, p.p.), mas o contributo negativo da **procura externa líquida** também foi acentuado (-4,4 p.p.), já que o recuo das **importações** (-29,4%) foi inferior ao das **exportações** (-39,2%).

O recuo homólogo do **PIB em valor** foi menos intenso do que registado **em volume** (-12,6% e -16,3%, respetivamente), devido ao crescimento significativo da componente preço (**deflator**), que acelerou para 4,5% (após 1,9% no primeiro trimestre).

Como as exportações diminuíram muito mais que o PIB em termos nominais, o **peso das exportações no PIB** (uma medida de intensidade exportadora), caiu de forma abrupta para 29,7% no segundo trimestre (após 41,9% e 43,8% nos trimestres anteriores, este último valor muito perto do máximo de 43,9% registado no segundo trimestre de 2018).

O **VAB** em volume (sem impostos líquidos de subsídios) teve também uma queda homóloga acentuada no **segundo trimestre** (-15,4%), com descidas na maioria dos setores, superiores a 20% no **Comércio e reparação automóvel, Alojamento e restauração** (-27,5%) e na **Indústria** (-23,8%). Apenas a **Construção** registou uma variação homóloga positiva, tendo-se mesmo verificado um aumento do ritmo de crescimento (de 0,6% para 3,8%).

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

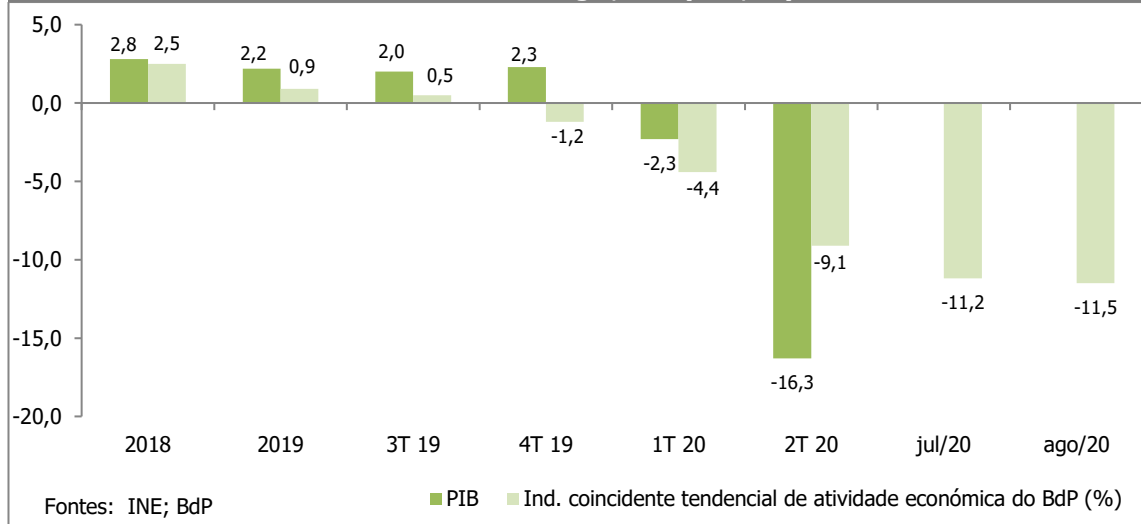
	2018	2019	3T 19	4T 19	1T 20	2T 20
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	2,7	2,1	2,0	1,9	-2,1	-15,4
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no valor do VAB em 2019: 2,4%)	-1,1	3,4	4,1	1,5	-3,0	-5,7
Indústria (14,2%)	3,5	0,0	-0,6	-0,8	-3,6	-24,0
Energia, Águas e Saneamento (3,4%)	8,6	-4,0	-6,4	-5,2	-5,8	-11,4
Construção (4,3%)	3,6	5,1	4,9	3,0	0,6	3,8
Comércio e rep. aut. Aloj. e Restauração (19,6%)	2,5	4,3	4,7	4,3	-5,1	-28,3
Transp. e armaz., Inf. e comunicação (8,6%)	4,0	5,3	5,6	4,3	-1,1	-17,7
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,4%)	1,1	1,1	1,0	1,2	0,4	-1,1
Outros Serviços (30,2%)	2,4	1,5	1,7	2,2	-1,1	-13,9

INE, Contas nacionais (base 2011, SEC 2010). Tvhr=taxa de variação homóloga real; VAB=Valor Acrescentado Bruto. *VAB a preços base (sem impostos líquidos de subsídios).

O **indicador coincidente do Banco de Portugal** para a **evolução homóloga tendencial da atividade** voltou a diminuir no mês de agosto, pelo 19º mês consecutivo, mas de forma já pouco significativa, praticamente estabilizando (-11,5%, após -11,2% e -10,4% nos dois meses

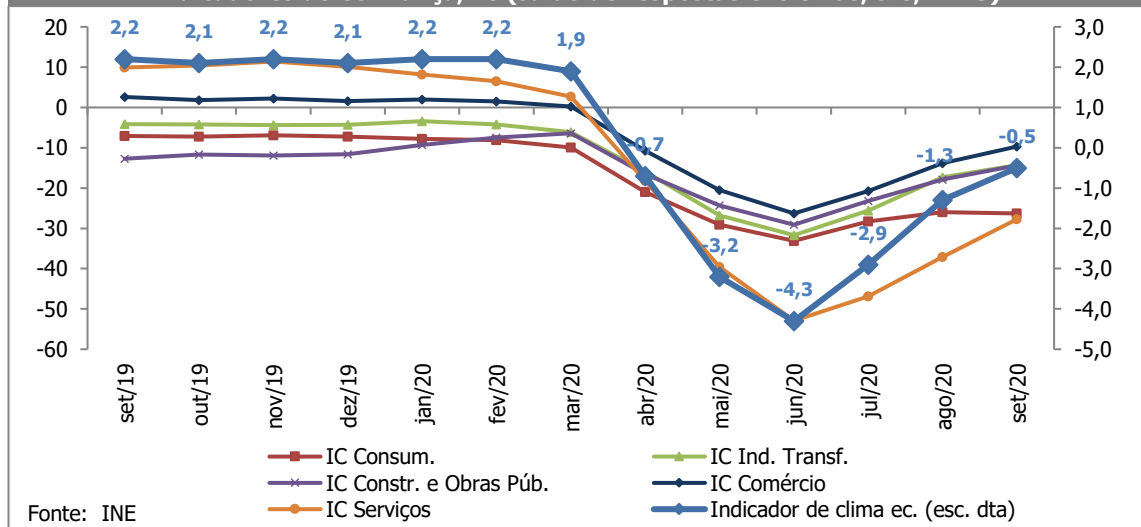
anteriores), o que sugere uma nova queda da atividade no terceiro trimestre. O indicador análogo do **consumo privado** evidenciou uma trajetória semelhante (-11,5%, após -11,3% e -10,5% nos dois meses anteriores). Salienta-se ainda o desagravamento do indicador de **FBCF** do INE em julho (tvh de -4,7% em média trimestral, após -10,0% no segundo trimestre).

Figura 2.1.1: PIB e Indicador Coincidente para a evolução homóloga tendencial de atividade do Banco de Portugal, BdP (tvhr, %)



O **Indicador de Clima do INE**¹ melhorou pelo terceiro mês seguido em setembro, embora com menor intensidade, após um mínimo em junho. Esta evolução refletiu **subidas** nos **indicadores de confiança setoriais**, tendo o indicador de **confiança dos consumidores** registado um recuo depois de dois meses em recuperação, o que denota a incerteza das perspetivas.

Figura 2.1.2: Indicador de Clima Económico (tvh; média móvel de 3 meses, mm3) e Indicadores de Confiança, IC (saldo de respostas extremas, sre; mm3)



¹ Estimado a partir do inquérito às empresas e consumidores com base numa análise fatorial (pelo que não tem de seguir, necessariamente, a evolução dos indicadores de confiança), estando calibrado para antecipar a tvh do PIB.

No dia 29/7, o **INE** divulgou mais um [**Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas - COVID-19**](#), realizado em articulação com o **Banco de Portugal**, relativo à **1ª quinzena de julho**.

A **síntese de resultados** indica que:

- Nessa quinzena 99% de **empresas** estavam **em funcionamento** (+3 p.p. que na quinzena anterior e +16 p.p. que em abril). No setor do **Alojamento e restauração** esta percentagem foi inferior (93%, representando um aumento de 11 p.p. face à quinzena anterior).
- Face à situação que seria expectável sem pandemia, 58% das empresas reportaram uma redução do **volume de negócios** (66% na quinzena anterior e 80% em abril). No **Alojamento e restauração** e **Transportes e armazenagem** esta percentagem assume maior expressão (88% e 76%, respetivamente).
- Entre 23% a 31% das empresas respondentes já tinham beneficiado das **medidas de apoio governamentais**, incluindo o **layoff simplificado**, avaliando-as como muito importantes para a sua **situação de liquidez**, que melhorou face a abril, sendo que 59% das empresas referiram conseguir **manter-se em atividade por um período superior a seis meses sem medidas adicionais de apoio à liquidez** (26% em abril). Apenas 15% referiu **não ter condições para se manter em atividade por mais de dois meses** (47% na semana de 20 a 24 de abril).
- Cerca de 24% das empresas registaram uma redução do **peçoal ao serviço efetivamente a trabalhar** face à situação expectável sem pandemia (36% na quinzena anterior e 59% em abril). O **Alojamento e restauração** foi o setor onde mais empresas referiram uma redução no peçoal ao serviço na primeira quinzena de julho (58%, -6 p.p. que na quinzena anterior).
- Uma percentagem de 17% das empresas referiu ter reduzido o **número de postos de trabalho** desde o início da pandemia e 76% não registou qualquer impacto no total de pessoas empregadas. A larga maioria de empresas (83%) planeia **manter os postos de trabalho até ao final do ano**, sendo que nas restantes existe um relativo equilíbrio entre as que perspetivam aumentos e reduções.
- Das empresas que beneficiaram do **layoff simplificado**, 77% teriam diminuído o número de pessoas empregadas desde o início da pandemia na ausência do recurso ao layoff, o que compara com 30% das empresas que reportaram redução efetiva do emprego nesse período. Quando questionadas sobre as opções relativas às **novas medidas de apoio ao emprego**, 38% das empresas pretendem recorrer ao **incentivo extraordinário à normalização da atividade** na sequência do termo do layoff simplificado em agosto, enquanto 30% deverão optar por manter o recurso ao layoff simplificado ou recorrer ao apoio à retoma progressiva.

2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Considerando as **previsões económicas divulgadas em outubro**, destaca-se a projeção do **Governo** de uma queda real de -8,5% do PIB em **2020** (proposta de Orçamento de Estado para 2021), número bem mais otimista do que os estimados pelo **FMI** (-10,0%, do *World Economic Outlook*) e pelo **Conselho de Finanças Públicas** (-9,3%), CFP, embora o **Banco de Portugal** (BdP) seja ainda mais otimista, após rever em alta a sua estimativa (para -8,1%, face a -9,5% em junho), em “reflexo de um impacto mais reduzido do confinamento na economia portuguesa e de uma reação das empresas e famílias melhor do que a antecipada”, o que se traduz em quedas relativamente menores nas previsões do **consumo** e do **investimento**.

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal

	Outubro 2020									
	Governo			FMI			BdP	CFP		
	2019	2020	2021	2020	2021	2022	2020	2020	2021	2022
PIB (tvar, %)	2,2	-8,5	5,4	-10,0	6,5	4,8	-8,1	-9,3	4,8	2,8
Consumo privado	2,4	-7,1	3,9				-6,2	-8,9	6,9	3,6
Consumo público	0,7	-0,3	2,4				1,2	3,0	-0,3	0,8
FBCF	5,4	-7,4	5,3				-4,7	-6,8	5,9	4,5
Exportações	3,5	-22,0	10,9	-28,6	13,3	13,8	-19,5	-22,5	7,5	7,0
Importações	4,7	-17,9	7,2	-22,1	14,3	13,2	-12,4	-17,5	9,3	7,8
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)										
Exportações líquidas (do total de importações)	-0,4	-1,9	1,3					-2,2	-0,9	-0,5
Procura Interna	2,7	-6,6	4,1					-7,1	5,7	3,3
Contributos líquidos das respetivas importações (p.p.)*										
Exportações							-5,5	-5,2	1,3	1,2
Procura Interna							-2,6	-4,1	3,5	1,6
Proc. externa relevante (tvar, %)	1,8	-15,1	9,4				-13,3	-17,4	8,7	6,6
Emprego (tva, %)	1,0	-3,8	1,0	-4,4	3,0		-2,8	-4,0	1,3	1,1
Taxa de desemprego (%)	6,5	8,7	8,2	8,1	7,7	6,9	7,5	10,0	8,8	7,8
Inflação (tva do IHPC, %)	0,3	-0,1	0,7	0,0	1,1	1,2	0,0	0,1	0,7	1,2
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	1,0	-0,3	0,9				-0,6	-1,3	-1,4	-1,8
Balança corrente (% PIB)	0,2	-1,2	0,1	-3,1	-3,5	-3,4				
Bal. de bens e serviços (% PIB)	0,2	-1,3	0,1				-1,9	-1,9	-2,2	-2,7
Bal. de bens (% PIB)										
Saldo orçamental (% PIB)	0,1	-7,3	-4,3	-8,4	-2,7	-1,6		-7,2	-3,2	-3,0
Dívida pública bruta (% PIB)	117,2	134,8	130,9	137,2	130,0	124,1		137,6	134,5	132,3

Fontes: Governo, [Relatório da Proposta de Orçamento de Estado de 2021](#). Fundo Monetário, Internacional, FMI, [World Economic Outlook October 2020](#); Banco de Portugal, BdP, [Boletim Económico - Outubro de 2020](#); Conselho de Finanças Públicas, CFP, [Perspetivas económicas e Orçamentais 2020-24 \(set-20\)](#) (projeções num cenário de políticas invariantes). Tva = taxa de variação anual; tvar= taxa de variação anual real; p.p.= pontos percentuais. *Contributo de cada componente expurgada do respetivo conteúdo importado (lógica de valor acrescentado nacional), uma abordagem diferente da tradicional (contributos brutos), em que a procura interna inclui importações e a procura externa líquida deduz as importações às exportações totais. O cálculo dos conteúdos importados tem como base o ano 2015 (mais detalhe no Boletim Económico de mar-19), a partir das “Matrizes Simétricas Input-Output, 2015” do INE.

No que se refere a **2021**, a previsão de retoma de 5,4% do PIB em que baseia a Proposta de Orçamento de Estado do **Governo** é mais otimista que a projetada pelo **CFP** (4,8%) – que endossou, ainda assim, o cenário macroeconómico do Governo na sua habitual apreciação – e é inferior à estimativa de recuperação apresentada pelo **FMI** (6,5%) apenas porque a base é maior, dado que o Fundo prevê uma queda significativamente superior em 2020 (não é apresentada a previsão do Bdp para 2021 pois é ainda de junho, o que implica uma desatualização).

No **conjunto dos dois anos**, a queda (composta) do PIB real é de -3,6% nas previsões do Governo, que compara com -4,2% na previsão do FMI e -4,9% na previsão CFP (elaborada num cenário de políticas invariantes), que não incorporam o efeito de medidas de política mais recentes do Governo, quer para 2020 quer para 2021.

As previsões disponíveis para o crescimento em **2022** apontam para uma perda de dinamismo nesse ano, sendo o valor do FMI (4,8%) significativamente superior ao do CFP (2,8%).

Destaques do **Boletim Económico de outubro do Bdp** relativamente a **2020**:

“A **recuperação parcial do PIB português no segundo semestre** [melhoria em cadeia que se traduz numa redução esperada da queda homóloga para -6,8%, após -9,4% no primeiro semestre] resulta da **manutenção de restrições à atividade em alguns setores**, do clima de **incerteza** e dos **impactos na capacidade produtiva**.

A **heterogeneidade setorial** manter-se-á na fase da recuperação, com o **turismo e os serviços mais expostos a contatos pessoais** a recuperarem menos.

A contração da atividade em 2020 estará associada a uma queda nas **horas trabalhadas** e a uma redução do **emprego** de 2,8%, inferior à queda de 4,5% projetada em junho. Esta evolução não é alheia à resiliência que as empresas têm demonstrado e às **políticas de proteção do emprego (...)** [“destaca-se o regime de **layoff simplificado**”, estimando-se que a queda observada de -6,7% no emprego das empresas beneficiárias teria sido de -18,9% na ausência dessa medida, com o **efeito de preservação de emprego** a ser “**mais notório nos Transportes e na Indústria e eletricidade, gás e água**”].

A **taxa de desemprego** aumentará para 7,5%, uma revisão em baixa de 2,6 p.p..

O **consumo público** crescerá 1,2% em 2020. O **consumo privado** cairá 6,2%, observando-se um forte aumento da **taxa de poupança** no primeiro semestre que será gradualmente revertido na segunda metade do ano.

Na dimensão externa, perspetiva-se uma queda das **exportações** de bens e serviços de 19,5% em 2020, enquanto as **importações** de bens e serviços deverão diminuir 12,4%.

A queda das exportações de **turismo** é a principal razão para que a **balança de bens e serviços** passe a deficitária, determinando a deterioração do saldo da **balança corrente e de capital**.

Em 2020, a economia portuguesa registará **necessidades líquidas de financiamento** face ao exterior de 0,6% do PIB, o que acontece pela primeira vez desde a anterior crise.

Quanto aos preços, prevê-se que a **inflação**, medida pelo índice harmonizado de preços no consumidor, se situe em 0%”.

Ao nível das **medidas de apoio ao financiamento das empresas**, é salientado que:

- “No final de **junho**, cerca de 38% das **empresas não financeiras privadas** com acesso a crédito antes da pandemia tinham recorrido a **moratórias em empréstimos bancários e/ou a linhas de crédito com garantia pública**; 11% recorreram apenas às moratórias, 15% recorreram apenas às linhas de crédito com garantias públicas; e cerca de 11% utilizaram ambas”;

- “os empréstimos que beneficiaram de **moratórias** foram concedidos a empresas com **risco** próximo do dos restantes empréstimos, ainda que ligeiramente mais elevados (...). Na concessão de **empréstimos com garantias públicas** verifica-se o oposto, sendo o risco ligeiramente menor do que o das empresas com empréstimos sem recurso a garantia concedidos no mesmo período ou no período homólogo do ano anterior”;

“a implementação atempada das moratórias e das garantias públicas terá sido crucial para mitigar os efeitos da pandemia sobre a **liquidez das empresas** portuguesas. Contudo, enquanto para algumas empresas os **efeitos** podem ter sido **temporários**, para outras os choques poderão ser **mais prolongados**, ameaçando a sua viabilidade. A avaliação desta **viabilidade** é difícil mas crucial para uma **alocação eficiente de recursos** limitados, que promova uma recuperação sustentada da economia portuguesa”.

“As perspetivas de curto prazo para a economia portuguesa continuam rodeadas de **incerteza**. A **recuperação** na segunda metade do ano constitui uma **mais rápida** e marcada inversão do ciclo **do que a observada nos anteriores episódios recessivos**. No entanto, **não é de excluir** que o **prolongamento da crise pandémica** cause uma retração na recuperação da despesa e da oferta. As **políticas económicas nacionais e supranacionais** continuarão a exercer um papel fundamental no processo de recuperação sustentável.”

Nota: as **projeções das contas públicas** são analisadas na secção 9.2 Contas públicas.

Projeções para a economia mundial e principais mercados

Em outubro, o **FMI** projetou uma contração menos severa do **PIB mundial** em **2020**, de -4,4% (face a -5,2% em junho), e uma retoma de 5,2% em **2021** (5,4% em junho), refletindo a reabertura das economias e a recuperação acima do esperado na **China**. Contudo, o Fundo alertou que a pandemia continua a alastrar-se e muitos países estão a fazer confinamentos parciais para proteger a população, pelo que a longa caminhada de regresso aos níveis de atividade pré-pandemia não será feita sem percalços. Os números do FMI são ligeiramente mais otimistas que os apresentados pela **OCDE** em setembro (-4,5% em 2020 e 5,0% em 2021).

Dos previsões do FMI destaca-se a queda relativamente menor em 2020 (-3,3%) e a recuperação mais forte em 2021 (6,0%) das **economias em desenvolvimento** por comparação com as **economias avançadas** (-5,8% e 3,9%, respetivamente), a refletir, em boa medida, a evolução positiva na **China**, cujo PIB continua a crescer em 2020, ainda que a menor ritmo (1,9%) e acelera fortemente em 2021 (para 8,2%).

Ao nível das **economias avançadas**, a **UE** (-7,6%) e a **Área euro** (-8,3%) têm quedas bastante superiores às projetadas para os **EUA** (-4,3%) e o **Japão** (-5,3%) em **2020**, destacando-se as contrações particularmente acentuadas em grande economias do **Sul da Europa**, designadamente **Espanha** (-12,8%), **Itália** (-10,6%) e **França** (-9,8%), que estão entre os principais **mercados de exportação** de Portugal. Apesar da retoma prevista destes mercados em **2021**, é claramente insuficiente para compensar a evolução negativa do ano precedente.

Quadro 2.2.2: Previsões de crescimento económico – mundo e mercados (tvar, %)

	FMI, Out-20			OCDE, set-20		CE, jul-20		BM, jun-20	
	2019	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Mundo	2,8	-4,4	5,2	-4,5	5,0			-5,2	4,2
Economias Avançadas	1,7	-5,8	3,9					-7,0	3,9
EUA	2,2	-4,3	3,1	-3,8	4,0			-6,1	4,0
Japão	0,7	-5,3	2,3	-5,8	1,5			-6,1	2,5
UE	1,7	-7,6	5,0			-8,3	5,8		
Área Euro	1,3	-8,3	5,2	-7,9	5,1	-8,7	6,1	-9,1	4,5
Alemanha	0,6	-6,0	4,2	-5,4	4,6	-6,3	5,3		
França	1,5	-9,8	6,0	-9,5	5,8	-10,6	7,6		
Itália	0,3	-10,6	5,2	-10,5	5,4	-11,2	6,1		
Espanha	2,0	-12,8	7,2			-10,9	7,1		
RU	1,5	-9,8	5,9	-10,1	1,4				
Ec. em Desenvolvimento	3,7	-3,3	6,0					-2,5	4,6
Angola	-0,9	-4,0	3,2					-4,0	3,1
Moçambique	2,3	-0,5	2,1					1,3	3,6
Brasil	1,1	-5,8	2,8	-6,5	0,9			-8,0	2,2
Rússia	1,3	-4,1	2,8	-7,3	0,7			-6,0	2,7
Índia	4,2	-10,3	8,8	-10,2	-6,5			-3,2	3,1
China	6,1	1,9	8,2	1,8	4,4			1,0	6,9

Fontes: Fundo Monetário internacional, FMI, [World Economic Outlook October 2020](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE, [OECD Economic Outlook September 2020 - Interim report](#); CE, [European Economic Forecast - Summer 2019](#); Banco Mundial, BM, [Global Economic Prospects - June 2020](#). Tvar= taxa de variação anual real.

A diretora-geral do FMI, Kristalina Georgieva, realçou que “a economia pós-pandemia será **muito diferente** da que se registava anteriormente (...). **Não faz sentido hoje investir na economia de ontem**”.

Instou ainda as autoridades a elaborarem planos para “facilitar a **transferência de trabalhadores de setores que provavelmente serão reduzidos a longo prazo**, como o setor das viagens, **para outros que continuarão a crescer**, como o comércio eletrónico”.

3. INTERNACIONALIZAÇÃO

3.1 Comércio internacional

Nesta secção são apresentadas as principais tendências das exportações e importações de bens e de serviços, incluindo o cálculo e análise de quotas de mercado das exportações.

3.1.1 Comércio internacional de bens

Saldo da balança de bens

Quadro 3.1.1.1: Saldo da balança de bens						
	2019	Var. homóloga		Jan-Ago 20	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)
Total						
Exportações (FOB)	59 903	2 053	3,5	33 949	-5 582	-14,1
Importações (CIF)	79 977	4 538	6,0	43 317	-9 721	-18,3
Saldo	-20 074	-2 485	14,1	-9 368	4 139	-30,6
Taxa de Cobertura (%)	74,9			78,4		
Intra-UE(27)						
Exportações (FOB)	42 367	1 987	4,9	24 254	-3 765	-13,4
Importações (CIF)	58 990	3 602	6,5	31 797	-7 158	-18,4
Saldo	-16 623	-1 615	10,8	-7 543	3 393	-31,0
Taxa de Cobertura	71,8			76,3		
Extra-UE(27)						
Exportações (FOB)	17 535	65	0,4	9 696	-1 817	-15,8
Importações (CIF)	20 987	936	4,7	11 520	-2 563	-18,2
Saldo	-3 451	-870	33,7	-1 825	746	-29,0
Taxa de Cobertura	83,6			84,2		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	56 252	2 354	4,4	32 329	-4 855	-13,1
Importações (CIF)	70 880	4 494	6,8	39 251	-7 653	-16,3
Saldo	-14 628	-2 140	17,1	-6 922	2 799	-28,8
Taxa de Cobertura						

Fonte: INE. Tvhn = taxa de variação homóloga nominal. M€= Milhões de euros. CIF (*Cost, Insurance and Freight*) significa a inclusão dos custos inerentes ao transporte das mercadorias e FOB (*Free on Board*) o contrário.

No período de **janeiro a agosto** registou-se uma queda acentuada das **exportações** e das **importações de bens** (-14,1% e -18,3%, respetivamente), a refletir a **redução dos fluxos de comércio internacional a nível global** no contexto da **crise pandémica**, embora os **dados mensais** mostrem um desagravamento progressivo, em função da retoma da atividade – em **agosto**, as quedas homólogas foram já apenas de -1,4% nas exportações e -11,6% nas importações. A queda das importações superior à das exportações levou a uma melhoria do **saldo**

(redução do défice em -30,6%, para 9,4 mil M€) e da **taxa de cobertura** de bens (para 78,4%) no período de janeiro a agosto.

A queda das **exportações** foi superior no **mercado extra-UE** (-15,8%, -13,4%, no mercado da **UE**), enquanto nas **importações** as descidas foram similares (na casa dos -18%).

Excluindo os combustíveis, a diminuição das trocas não foi tão acentuada (-13,1% nas exportações e -16,3% nas importações) como nos dados globais.

Exportações de bens

Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2019						
	2019			Jan-Ago 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	14 811	1,0	0,3	8 528	-12,3	-3,0
França	7 746	5,6	0,7	4 650	-9,7	-1,3
Alemanha	7 182	7,4	0,9	4 072	-15,0	-1,8
Reino Unido	3 629	-1,3	-0,1	1 859	-21,2	-1,3
EUA	3 036	5,7	0,3	1 748	-14,8	-0,8
Itália	2 683	9,1	0,4	1 456	-20,1	-0,9
Países Baixos	2 341	6,2	0,2	1 302	-17,3	-0,7
Bélgica	1 370	3,9	0,1	816	-10,8	-0,2
Angola	1 239	-18,1	-0,5	576	-29,4	-0,6
Polónia	781	1,9	0,0	450	-16,3	-0,2
Brasil	751	-7,1	-0,1	447	-3,7	0,0
Marrocos	716	4,1	0,0	330	-26,3	-0,3
Suíça	623	8,1	0,1	413	-4,6	0,0
China	602	-8,5	-0,1	335	-17,4	-0,2
Canadá	600	75,4	0,4	208	-41,9	-0,4
Suécia	594	1,9	0,0	397	4,3	0,0
Turquia	556	26,4	0,2	354	-0,5	0,0
Áustria	525	-1,1	0,0	249	-30,8	-0,3
Dinamarca	460	13,8	0,1	288	-3,2	0,0
Roménia	443	8,5	0,1	281	-0,9	0,0
Subtotal	50 688	3,6	3,0	28 760	-14,2	-12,1
Total	59 903	3,5		33 949	-14,1	
Intra-EU	42 367	4,9	3,4	24 254	-13,4	-9,5
Extra-EU	17 535	0,4	0,1	9 696	-15,8	-4,6

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2019. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Os maiores **contributos negativos** (de magnitude superior a 1 p.p.) para a evolução das **exportações** até agosto vieram dos **mercados com maior peso** (Espanha, Alemanha, França, Reino Unido, Itália e EUA) – entre os 20 principais mercados, apenas as exportações para a Suécia registaram um aumento, mas com um contributo insignificante – e dos **grupos de produtos**

Material de transporte, Combustíveis e óleos minerais, Máquinas e aparelhos, Metais, Plásticos e borracha, Vestuário, Mobiliário e Madeira, cortiça e pasta, tendo ocorrido um único **contributo positivo**, nos Químicos, dentro da agregação seguida.

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2019			Jan-Ago 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Material de Transporte: S17 (86-89)	9 800	19,0	2,7	4 666	-26,5	-4,3
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	8 332	0,9	0,1	4 839	-10,6	-1,4
Metais: S15 (72-83)	4 444	-3,2	-0,3	2 583	-14,6	-1,1
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	4 425	0,6	0,0	2 633	-12,5	-1,0
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 172	-1,7	-0,1	2 422	-14,4	-1,0
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	3 961	2,5	0,2	2 484	-0,4	0,0
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	3 650	-7,6	-0,5	1 620	-31,0	-1,8
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 387	17,0	0,8	2 106	-6,8	-0,4
Químicos: S6 (28-38)	3 336	2,1	0,1	2 303	5,9	0,3
Vestuário: S11 (61-62)	3 128	-1,9	-0,1	1 723	-19,0	-1,0
Outros	2 389	21,2	0,7	1 416	-5,9	-0,2
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 087	-1,8	-0,1	1 340	-5,2	-0,2
Mobiliário: S20 (94)	1 994	3,2	0,1	1 042	-20,6	-0,7
Calçado: S12 (64-67)	1 910	-5,1	-0,2	1 104	-17,4	-0,6
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 781	-1,8	-0,1	1 067	-11,6	-0,4
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	791	-3,8	-0,1	446	-16,2	-0,2
Peles e couros S8 (41-43)	316	12,2	0,1	155	-23,1	-0,1
Total	59 903	3,5		33 949	-14,1	
Total sem combustíveis	56 252	4,4	4,1	32 329	-13,1	-12,3

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2019. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Importações de bens

Nas **importações**, os três principais mercados deram os maiores **contributos negativos** (França, Espanha, Alemanha) – contrariando o **contributo positivo** no mercado do Brasil, o único significativo –, que nos **grupos de produtos** se concentraram no Material de transporte, Combustíveis e óleos minerais, Máquinas e aparelhos, e Metais (não se tendo registado qualquer contributo positivo na agregação de produtos utilizada).

Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2019

	2019			Jan-Ago 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	24 406	2,7	0,8	13 866	-12,9	-3,9
Alemanha	10 604	1,8	0,2	5 704	-17,9	-2,3
França	7 851	35,5	2,7	3 065	-43,5	-4,4
Itália	4 109	0,7	0,0	2 189	-18,8	-1,0
Países Baixos	3 975	-0,1	0,0	2 406	-8,0	-0,4
China	2 953	25,7	0,8	1 987	-0,3	0,0
Bélgica	2 432	10,6	0,3	1 276	-21,4	-0,7
Reino Unido	2 102	10,6	0,3	1 206	-11,0	-0,3
Estados Unidos	1 477	12,3	0,2	744	-26,1	-0,5
Rússia	1 093	-15,4	-0,3	375	-59,2	-1,0
Angola	1 075	15,8	0,2	348	-51,4	-0,7
Brasil	1 028	2,3	0,0	1 153	83,9	1,0
Polónia	1 015	14,2	0,2	663	1,5	0,0
Turquia	962	9,0	0,1	472	-29,0	-0,4
Nigéria	955	90,2	0,6	752	52,3	0,5
Índia	828	24,1	0,2	421	-13,3	-0,1
Arábia Saudita	800	12,2	0,1	269	-55,8	-0,6
Suécia	708	0,5	0,0	467	5,1	0,0
Argélia	645	51,9	0,3	252	-38,3	-0,3
Azerbaijão	615	-16,6	-0,2	96	-80,4	-0,7
Subtotal	69 634	7,9	6,7	37 709	-18,2	-15,8
Total	79 977	6,0		43 317	-18,3	
Intra-UE	58 990	6,5	4,8	31 797	-18,4	-13,5
Extra-UE	20 987	4,7	1,2	11 520	-18,2	-4,8

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2019. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Quadro 3.1.1.5: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2019			Jan-Ago 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	14 296	7,0	1,2	7 943	-14,4	-2,5
Material de Transporte: S17 (86-89)	12 768	24,3	3,3	5 121	-40,1	-6,5
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	9 097	0,5	0,1	4 066	-33,7	-3,9
Químicos: S6 (28-38)	8 274	7,5	0,8	5 440	-1,8	-0,2
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	7 886	0,1	0,0	4 890	-6,6	-0,7
Metais: S15 (72-83)	5 908	-2,8	-0,2	3 389	-16,3	-1,2
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 544	0,1	0,0	2 653	-14,6	-0,9
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 392	6,5	0,3	2 190	-1,3	-0,1
Outros	2 904	7,7	0,3	1 577	-11,8	-0,4
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	2 397	-0,6	0,0	1 422	-9,3	-0,3
Vestuário: S11 (61-62)	2 349	5,9	0,2	1 093	-26,7	-0,8
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 094	-1,2	0,0	1 329	-3,6	-0,1
Mobiliário: S20 (94)	1 233	5,8	0,1	672	-16,2	-0,2
Calçado: S12 (64-67)	928	4,3	0,1	473	-24,6	-0,3
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	897	5,1	0,1	552	-7,7	-0,1
Peles e couros S8 (41-43)	792	-4,7	-0,1	364	-30,6	-0,3
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	217	12,0	0,0	142	-0,5	0,0
Total	79 977	6,0		43 317	-18,3	
Total sem combustíveis	70 880	6,8	6,0	39 251	-16,3	-14,4

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2019. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

3.1.2 Comércio internacional de serviços

O excedente da **balança de serviços** registou uma forte queda homóloga no período de **janeiro a julho** (-54,2%, para 4,2 mil M€, após uma subida de 0,8% no conjunto de 2019), refletindo uma descida das **exportações** (-38,4%) bastante superior à das **importações** (-23,9%), em consequência da **crise pandémica**.

A componente de **Viagens e turismo** foi a que mais contribuiu para a queda das exportações (-28,7 p.p.; tvh de -57,2%) e do saldo (redução do excedente em -4,3 mil M€), seguida pelos **Transportes** (-7,4 p.p., -33,2% e -0,7 mil M€, respetivamente) e, em menor medida, dos **Outros serviços fornecidos por empresas**.

Considerando **variações homólogas mensais**, as **exportações de serviços** registaram uma atenuação da queda entre **maio** (-62,5%) e **junho** (-51,3%), mas depois voltou a observar-se um agravamento em **julho** (-53,0%), a refletir as restrições causadas pela pandemia, em particular na componente de Viagens e turismo.

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços

	2019				Jan-Jul 20			
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Exportações	35 269	1 961	5,9		11 954	-7 445	-38,4	
Transform, manut., reparação	1 009	6	0,6	0,0	444	-68	-13,3	-0,4
Transportes	7 450	186	2,6	0,6	2 872	-1 430	-33,2	-7,4
Viagens e turismo	18 431	1 377	8,1	4,1	4 178	-5 573	-57,2	-28,7
Outros serv. forn. por empresas	4 717	304	6,9	0,9	2 407	-349	-12,7	-1,8
Outros	3 662	88	2,5	0,3	2 054	-26	-1,2	-0,1
Importações	17 786	1 817	11,4		7 706	-2 423	-23,9	
Transform, manut., reparação	533	61	13,0	0,4	236	-84	-26,3	-0,8
Transportes	4 282	227	5,6	1,4	1 747	-723	-29,3	-7,1
Viagens e turismo	5 300	715	15,6	4,5	1 675	-1 283	-43,4	-12,7
Outros serv. forn. por empresas	4 277	594	16,1	3,7	2182	-271	-11,1	-2,7
Outros	3 393	218	6,9	1,4	1 865	-61	-3,2	-0,6
Saldo	17 484	144	0,8		4 248	-5 022	-54,2	
Transform, manut., reparação	477	-56	-10,5		208	16	8,5	
Transportes	3 168	-41	-1,3		1 125	-707	-38,6	
Viagens e turismo	13 131	662	5,3		2 503	-4289	-63,2	
Outros serv. forn. por empresas	439	-290	-39,8		224	-78	-25,7	
Outros	269	-130	1		189	35	s.s.	

Fonte: Bdp. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado.

3.1.3 Balança de bens e serviços

Os **saldo** da **balança de bens e serviços** continuou a registar uma forte deterioração homóloga no período de **janeiro a julho** (para -2,8 mil M€), com a redução do défice nos **bens** a ser claramente insuficiente para contrariar a queda muito acentuada do excedente nos **serviços**.

Em termos de **estrutura da balança de bens e serviços** (BBS), os dados até julho confirmam uma **reversão da tendência de aumento do peso dos serviços**, sobretudo nas **exportações** (descida para 28,8%, face a 35,8% no período homólogo) e em particular na componente de **Viagens e turismo** (cujo peso no total de exportações de bens e serviços se reduziu 7,9 p.p., para 10,1%), muito afetada pela **pandemia**, em especial devido à forte retração do **transporte aéreo**.

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços

	Exportações				Importações				Saldo	
	Jan-Jul				Jan-Jul				Jan-Jul	
	2019		2020		2019		2020		2019	2020
	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Valor (M€)
Bens (FOB)	34 742	64,2	29 548	71,2	44 404	81,4	36 595	82,6	-9 663	-7 048
Serviços (FOB)	19 399	35,8	11 954	28,8	10 129	18,6	7 706	17,4	9 270	4 248
Transformação, manut., reparação	512	0,9	444	1,1	321	0,6	236	0,5	191	208
Transportes	4 302	7,9	2 872	6,9	2 470	4,5	1 747	3,9	1 831	1 125
Viagens e turismo	9 750	18,0	4 178	10,1	2 958	5,4	1 675	3,8	6 792	2 503
Outros serviços forn. por empresas	2 755	5,1	2 407	5,8	2 454	4,5	2 182	4,9	302	224
Outros serviços	2 080	3,8	2 054	4,9	1 926	3,5	1 865	4,2	153	189
Total (FOB)	54 141	100	41 502	100	54 533	100	44 302	100	-393	-2 800

Fonte: BdP. M€= milhões de euros. Nota: devido a diferenças metodológicas, há uma diferença significativa de valor na balança de bens entre este quadro e o quadro 3.1.1.1, que tem como fonte o INE. As diferenças radicam sobretudo nas importações e porque esta componente se encontra expressa em valores CIF nos dados do INE e em valores FOB nos do BdP (ver nota ao quadro 3.1.1.1).

3.2 Investimento direto

Segundo dados revistos do Banco de Portugal (novas séries), a **posição de investimento direto líquido** registou uma subida homóloga de 6,3% no final de **junho** (para 92,2 mil M€), o que traduz um abrandamento face à dinâmica observada no **final de 2019** (tvh de 9,9%) – antes dos efeitos da crise pandémica em Portugal –, em resultado de uma redução do crescimento da posição de **investimento direto estrangeiro** (P.IDE) (de 6,8% para 3,0%), que contrariou a quebra da posição de **investimento português no exterior** (P.IPE) (de 1,6% para -2,4%).

O **menor dinamismo dos fluxos de investimento direto** – em particular de Portugal no exterior – traduz o **aumento dos níveis de risco** e a **perda de confiança** dos agentes económicos por causa da **pandemia por Covid-19**. Não é, por isso, de admirar que em apenas seis meses as variações homólogas da P.IDE e P.IPE tenham recuado rapidamente para valores abaixo das **taxas de crescimento médio anual entre 2008 e 2018** (calculadas em 4,9% no P.IDE e -0,4% no P.IPE), uma **evolução de longo prazo** (uma década) que merece ser assinalada tendo em conta a revisão das séries levada a cabo pelo Banco de Portugal.

Quadro 3.2.1: Posição de Investimento direto, final de período (M€ e variação homóloga)

	2008	2018	2019	jun/20
Posição de Inv. Direto líquido = (1)-(2)	30 701	83 857	92 187	92 232
Tvh (%), senão Tva média 2018/08 (%) *	10,6 *	4,6	9,9	6,3
Posição de Inv. Direto Estrangeiro, P.IDE (1)	83 788	134 746	143 884	143 260
Tvh (%), senão Tva média 2018/08 (%) *	4,9 *	-2,3	6,8	3,0
Posição de Inv. Direto no Exterior, P.IPE (2)	53 087	50 889	51 697	51 027
Tvh (%), senão Tva média 2018/08 (%) *	-0,4 *	-11,8	1,6	-2,4

Fonte: BdP. Tvh = taxa de variação homóloga; M€= milhões de euros.

Quadro 3.2.2: Posição de Investimento direto estrangeiro por setores

	IDE Total	Ind. Tran.	Constr.	El., gás, água	Serviços							Outros setores
					Total	Comérc.	Info., comunic.	Finan, seguros	Imob.	Consult.	Outros	
					Mil M€							
1S 20	143,3	8,3	3,2	6,8	101,4	13,0	5,0	34,3	11,3	25,9	11,9	23,5
2019	143,9	8,0	3,2	6,8	103,2	12,9	6,7	34,8	10,7	26,2	11,9	22,8
2018	134,7	7,9	2,6	5,5	98,1	11,9	1,1	44,3	9,6	21,9	9,3	20,8
2008	83,8	7,5	1,1	1,1	68,3	6,6	1,6	20,3	3,2	33,9	2,7	5,9
	Variações (%)											
1S 20 -1S 19	3,0	6,5	20,9	7,7	0,9	2,3	-23,0	-2,4	18,3	3,8	1,9	8,0
19-18	6,8	1,2	22,7	25,0	5,2	7,7	522,7	-21,3	10,8	19,8	28,6	9,6
18-08	60,8	5,0	144,1	395,8	43,7	82,2	-35,1	118,4	203,1	-35,4	240,3	252,8
Média anual 18-08	4,9	0,5	9,3	17,4	3,7	6,2	-4,2	8,1	11,7	-4,3	13,0	13,4
	Peso na P.IDE total (%)											
1S 20	100	5,8	2,3	4,7	70,8	9,1	3,5	24,0	7,9	18,1	8,3	16,4
2019	100	5,5	2,2	4,8	71,7	8,9	4,6	24,2	7,4	18,2	8,3	15,8
2018	100	5,8	1,9	4,1	72,8	8,9	0,8	32,9	7,2	16,3	6,9	15,4
2008	100	9,0	1,3	1,6	79,1	8,5	2,1	25,7	3,5	35,7	3,6	9,0

Fonte: BdP. M€= milhões de euros. Nota: não existe detalhe setorial no caso da Posição de IPE, impedindo uma análise semelhante.

Quadro 3.2.3: Posição de investimento direto por países de origem e destino

	P.IDE				P.IPE				Inv. Líquido	
	Valor	Rank	Rank	Valor	Rank	Rank	Valor	Rank	Rank	Valor
	Jun-20	Jun-20	Dez-19	Jun-20	Jun-20	Dez-19	Jun-20	Jun-20	Dez-19	Jun-20
África do Sul	211	26	26	30	87	32	32	22	124	25
Alemanha	5 908	6	6	6	1 265	9	9	12	4 643	6
Angola	2 140	10	10	20	1 987	5	5	7	153	22
Argélia					187	27	23	31	s.s.	s.s.
Argentina					23	47	46	37	s.s.	s.s.
Austrália	12	38	38	43	208	25	24	24	-195	31
Áustria	1 877	12	11	17	133	29	29	20	1 744	9
Bélgica	1 847	13	14	12	385	18	17	30	1 462	11
Brasil	2 840	8	7	10	2 501	4	4	3	338	17
Bulgária					29	41	40	47	s.s.	s.s.
Cabo Verde	37	34	34	40	319	21	20	23	-283	34
Canadá	644	20	21	3	38	38	36	27	606	15
Chile	33	35	35	37	388	17	18	40	-355	35
China	2 722	9	9	38	45	35	37	48	2 677	7
Chipre	1 009	18	18	14					s.s.	s.s.
Colômbia					11	51	50	50	s.s.	s.s.
Costa Rica	4	42	41	31					s.s.	s.s.
Dinamarca	621	21	20	15	24	43	43	4	596	16
Emirados Árabes Unidos	570	22	22	35	349	20	19	33	222	20
Espanha	27 205	2	3	1	13 150	1	1	2	14 055	3

	P.IDE				P.IPE				Inv. Líquido	
	Valor	Rank	Rank	Valor	Rank	Rank	Valor	Rank	Rank	Valor
	Jun-20	Jun-20	Dez-19	Jun-20	Jun-20	Dez-19	Jun-20	Jun-20	Dez-19	Jun-20
EUA	1 983	11	12	9	1 286	8	8	8	696	14
Finlândia	82	30	30	23	-26	53	53	53	108	26
França	10 040	4	4	8	1 247	10	10	11	8 793	4
Gana					19	49	49	52	s.s.	s.s.
Guiné Equatorial					9	52	52	46	s.s.	s.s.
Guiné-Bissau					23	45	45	43	s.s.	s.s.
Hungria	25	36	36	29	385	19	26	18	-360	36
Índia					93	31	31	29	s.s.	s.s.
Irlanda	1 504	15	15	11	698	14	15	5	806	13
Itália	1 286	17	17	7	1 549	6	7	16	-263	33
Japão	412	23	23	19	121	30	30	45	291	18
Kuwait	72	31	31	25					s.s.	s.s.
Letónia	6	40	40	34					s.s.	s.s.
Luxemburgo	26 621	3	2	5	3 020	3	3	9	23 601	1
Macau	739	19	19	21	970	12	13	15	-231	32
Malta	1 448	16	16	16	415	16	16	26	1 033	12
Marrocos					237	24	22	19	s.s.	s.s.
México					563	15	14	32	s.s.	s.s.
Moçambique					1 396	7	6	13	s.s.	s.s.
Nigéria	8	39	39	36	22	48	47	34	-14	28
Noruega	158	28	28	22	23	44	51	51	134	24
Nova Zelândia	44	33	33	33					s.s.	s.s.
Países Baixos	29 993	1	1	2	10 279	2	2	1	19 714	2
Polónia	15	37	37	42	726	13	11	6	-711	37
Reino Unido	9 576	5	5	4	1 050	11	12	10	8 526	5
Rep Checa	-7	43	43	32	57	33	33	38	-65	29
Rep da Coreia	164	27	27	24	28	42	42	28	136	23
Roménia					308	22	21	17	s.s.	s.s.
Rússia	271	24	24	28	23	46	44	49	248	19
São Tomé e Príncipe					29	40	41	42	s.s.	s.s.
Senegal	4	41	42	39					s.s.	s.s.
Suécia	1 671	14	13	18	138	28	28	44	1 533	10
Suíça	2 840	7	8	13	237	23	27	25	2 603	8
Timor-Leste					32	39	39	39	s.s.	s.s.
Tunísia	148	29	29	26	44	37	35	21	105	27
Turquia	239	25	25	41	45	36	34	14	195	21
Ucrânia					17	50	48	35	s.s.	s.s.
Uruguai					46	34	38	36	s.s.	s.s.
Venezuela	46	32	32	27	203	26	25	41	-157	30
Subtotal	137 067				46 442				90 625	
Posição Inv. - total	143 260				51 027				92 232	
Grau de cobertura geog. (%)	95,7%				91,0%					

Fonte: BdP. Notas: (i) dados para os principais países de origem e destino (a territorialização dos dados do BdP não é total, mas anda na casa dos 90%); (ii) as posições de IDE e IPE são valores líquidos (entradas menos saídas), explicando alguns valores negativos; (iii) foram assinalados a verde os rankings do top 20 da posição de IDE, IPE e Inv. direto líquido, e a vermelho os valores negativos das três variáveis.

Os dados por **setor**, unicamente disponíveis para a **P.IDE**, permitem destacar três casos de trajetórias favoráveis em **2020**, com uma **aceleração** na **Indústria transformadora** (de uma tvh de 1,2% no final de 2019 para 6,5% no final de junho) e nos **Serviços imobiliários** (de 10,8% para 18,3%) e a manutenção de um **elevado dinamismo** na **Construção** (20,9%), que registou apenas um abrandamento ligeiro. Com exceção destes setores e dos **Serviços financeiros e de seguros** – onde se observou uma atenuação das quebras –, todos os demais evidenciaram uma evolução homóloga menos favorável desde o início do ano.

Ao nível da **dinâmica de longo prazo**, os setores com maior crescimento médio anual da P.IDE entre 2008 e 2018 foram a **Eletricidade, gás e água** (17,4%), os **Serviços imobiliários** (11,7%), a **Construção** (9,3%) e os **Serviços Financeiros e Seguros** (8,1%), sendo também de assinalar, mas pela negativa, o valor de apenas 0,5% na **Indústria transformadora**.

Em termos de **peso**, os **Serviços** lideram, embora menos (70,8% do total no final de junho, face a 79,1% em 2008), com realce para os **Serviços Financeiros e Seguros** (24,0% do total), os **Serviços de consultoria** (18,1%), o **Comércio** (9,1%) e os **Serviços imobiliários** (7,9%), nos dois primeiros casos em perda face a 2008, e nos dois seguintes em alta face às ponderações nesse ano. Fora dos serviços, a **Indústria transformadora** liderava com um peso de 5,8% em junho de 2020 – mas bastante menor que em 2008, quando representava 9,0% do total –, seguida de 4,7% na **Eletricidade, gás e água** e 2,3% na **Construção**, nestes dois últimos caso com um reforço de importância face a 2008.

Nos **dados por país**, realça-se no **Top 20, entre final de 2019 e junho de 2020**:

- Ao nível da **P.IDE**: a subida de Espanha da 3ª para a 2ª posição, por troca com o Luxemburgo (mantendo-se os **Países Baixos na 1ª posição**) e a descida do Brasil da 7ª para a 8ª posição, seguindo o caminho inverso da Suíça;
- Ao nível da **P.IPE**: a subida da Itália da 7ª para a 6ª posição, por troca com Moçambique; a subida do Reino Unido da 12ª para a 11ª posição e de Macau da 13ª para a 12ª, descendo a Polónia da 11ª para a 13ª posição. A **Espanha manteve-se na primeira posição**, não tendo havido qualquer alteração até à 5ª posição.
- Ao nível da **posição de investimento direto líquido**: Luxemburgo, Países Baixos, Espanha, França e Reino Unido estavam nas **cinco primeiras posições** no final de junho.

Quanto a **variações nos rankings cimeiros da P.IDE e P.IPE desde 2008 até jun-20**, realça-se que: (i) Angola passou de 20º para 10º como origem da P.IDE e de 7º para 5º como destino de P.IPE; (ii) Moçambique passou da 13ª para a 7ª posição na P.IPE, por troca com a Suíça; (iii) a China passou da 38ª para a 9ª posição na P.IDE e da 48ª para a 35ª na P.IPE; (iv) o Luxemburgo passou da 5ª para a 3ª posição na P.IDE e da 9ª para a 3ª na P.IPE; (v) a Itália passou da 7ª para a 17ª posição na P.IDE e da 16ª para 6ª na P.IPE; (vi) o Canadá desceu da 3ª para a 20ª posição na P.IDE; (vii) a Dinamarca passou da 4ª para a 43ª posição na P.IPE.

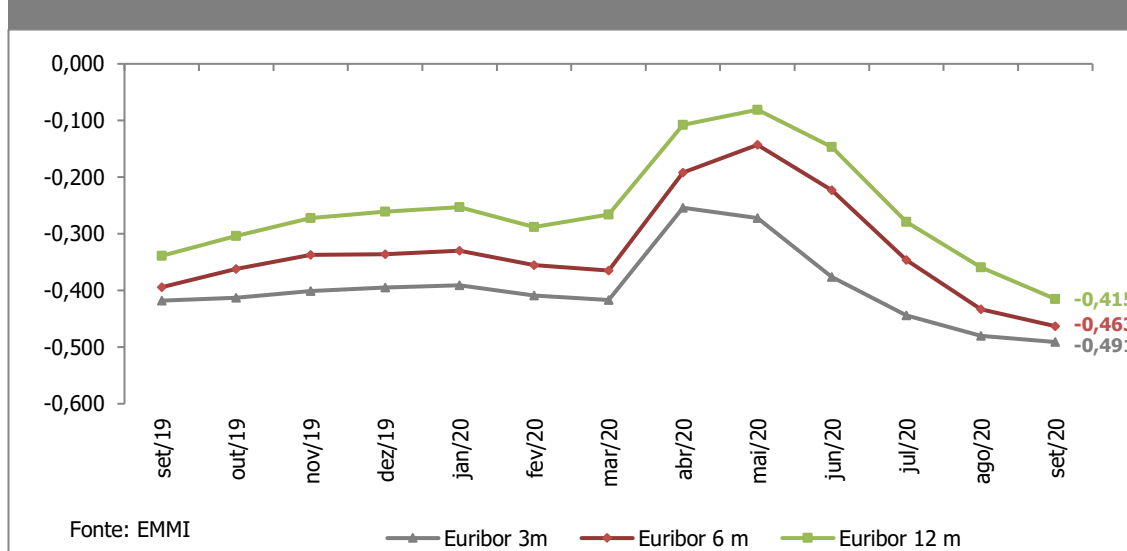
4. FINANCIAMENTO

4.1 Taxas de juro

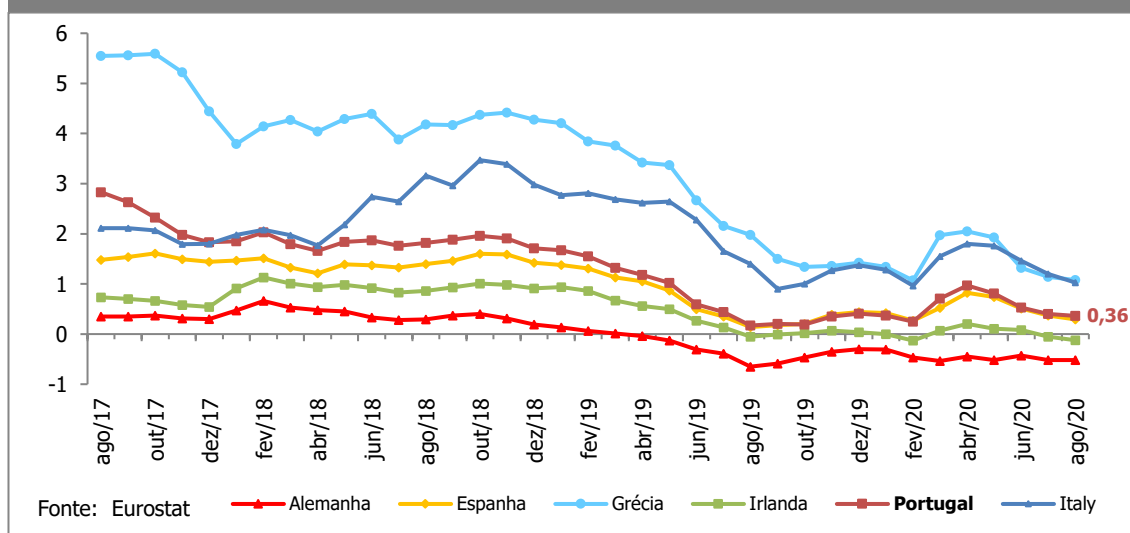
Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2018	2019	1T 20	2T 20	3T 20	Jul-20	Ago-20	Set-20
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	-0,322	-0,356	-0,406	-0,301	-0,472	-0,444	-0,480	-0,491
6 meses	-0,266	-0,302	-0,350	-0,186	-0,414	-0,346	-0,433	-0,463
12 meses	-0,173	-0,215	-0,269	-0,112	-0,351	-0,279	-0,359	-0,415
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	1,84	0,76	0,44	0,77		0,40	0,36	
Yield Área Euro, 10 anos	1,12	0,44	0,13	0,27		0,05	0,00	
Yield Alemanha, 10 anos (b)	0,40	-0,25	-0,44	-0,47		-0,52	-0,52	
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	1,44	1,01	0,88	1,24		0,92	0,88	
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond. em PT	2,78	2,59	2,50	1,91		2,06	2,27	
Tx. de juro média pond. na A. Euro	2,03	1,94	1,85	1,54		1,73	1,73	

Fontes: EMMI (European Money Markets Institute), Bdp, BCE e Eurostat. OT = Obrigações do Tesouro; PT = Portugal; Taxa "Refi" do BCE = taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurossistema.

Figura 4.1.1: Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses (valores médios mensais, %)

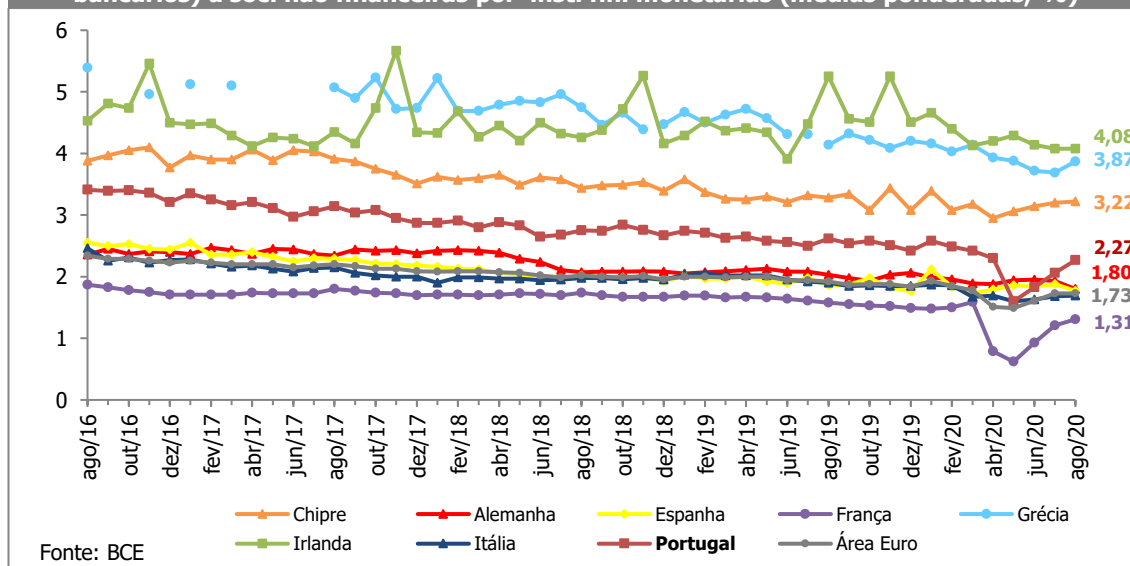


As **taxas Euribor** prosseguiram em queda no **terceiro trimestre**, ante a expectativa de um novo alargamento da programa de compra de ativos do BCE (o que não se veio a verificar) face ao ressurgimento de casos de Covid-19 na Europa e medidas restritivas em vários países do Euro.

Figura 4.1.2: *Yields* soberanas a 10 anos de alguns países da Área Euro (%)

No mercado secundário de dívida pública, a **yield soberana** de **Portugal** a 10 anos corrigiu em baixa pelo quarto mês seguido em **agosto**, para 0,36% (após uma rápida subida em março e abril, movimento comum aos países da Europa do sul com elevados rácios de dívida pública, devido ao agravamento previsto devido à resposta à crise pandémica), ainda na sequência do acordo preliminar do Plano de Recuperação Europeu e da extensão do programa de compra de dívida pública do **BCE** na reunião de junho.

Figura 4.1.3: Taxas de juro sobre novas operações (até 1 M€, excluindo descobertos bancários) a soc. não financeiras por inst. fin. monetárias (médias ponderadas, %)



A **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ de **Portugal** teve uma forte subida entre **maio** (altura em que atingiu 1,60%, um mínimo da série iniciada em 2000) e **julho** (2,27%), passando da 15ª para a 12ª posição entre os 19 países da **Área Euro**. O aumento nesse período (0,67 p.p.) foi o segundo maior da Área Euro, apenas superado pelo registado na França (0,69%), que ainda assim manteve a taxa mais baixa do euro (1,31%).

4.2 Crédito

Quadro 4.2.1: Agregados de crédito, posição em final de período (Tva em %, salvo outra indicação)								
	2018	2019	Dez-19	Mar-20	Jun-20	Jul-20		Ago-20
						Tva	Mil M€	Tva
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas ^(a)	0,5	1,1	1,1	0,9	2,7	2,8	408,6 ^Δ	
- Particulares e emp. nome individual ^(b)	-0,3	0,8	0,8	0,9	0,5	0,7	140,3 ^Δ	
- Habitação	-0,6	-0,1	-0,1	0,3	0,9	1,1		
- Consumo e outros fins	1,1	4,6	4,6	4,1	0,9	0,8		
- Sociedades não financeiras	0,2	1,2	1,2	0,7	3,9	4,0		
- Privadas	0,3	1,0	1,0	0,5	3,9	4,0	268,4 ^Δ	
- Públicas fora do perímetro das AP	-2,1	6,8	6,8	6,8	3,7	3,2	7,0 ^Δ	
Empréstimos das IFM	0,3	1,0	1,0	1,3	2,2	2,9 (2,9*)	320,2*	3,1
- Particulares	0,8	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2 (1,7*)	119,3*	1,4
- Habitação	-0,7	0,1	0,1	0,4	0,8	1,1 (1,8*)		1,3
- Consumo	11,2	8,2	8,2	7,7	4,7	4,0 (3,8*)		3,9
- Outros fins	0,2	-1,4	-1,4	-3,7	-4,3	-3,6 (-3,9*)		-2,8
- Sociedades não financeiras	1,7	1,1	1,1	2,5	6,3	7,9 (7,2*)	87,2*	8,4
- Microempresas*	4,5*	6,2*	6,2*	5,3*	10,8*	13,6*		14,8*
- Pequenas empresas*	-1,9*	-1,1*	-1,1*	0,3*	8,7*	10,2*		10,5*
- Médias empresas*	-3,4*	-1,9*	-1,9*	-1,0*	4,3*	5,0*		5,4*
- Grandes empresas*	0,6*	-3,1*	-3,1*	1,8*	-3,5*	-1,2*		-0,9*
- Sociedades privadas exportadoras*	-0,4*	-1,3*	-1,3*	0,3*	3,5*	4,0*		4,7*
- Administrações públicas	-5,4	-6,5	-6,5	-7,6	-10,6	-7,3 (-6,8*)	80,5* ^(c)	-6,2
- IFNM	-2,1	2,3	2,3	1,0	-3,5	-5,4 (-6,0*)	26,9*	-5,3

Fonte: BdP. Dados consolidados (i.e., excluem operações entre entidades do mesmo setor institucional), exceto os assinalados com ^Δ, e com ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras, exceto os assinalados com *. Tva = Taxa de variação média anual; IFM = Instituições Financeiras monetárias (inclui o BdP e as Outras IFM, OIFM: bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola e fundos de mercado monetário); IFNM = Instituições financeiras não monetárias (incluem, nomeadamente, instituições financeiras de crédito (IFIC), sociedades financeiras para aquisições a crédito (SFAC), sociedades de leasing e de factoring e sociedades de garantia mútua). ^(a) Endividamento do Setor não financeiro, excluindo as Administrações Públicas, sob a forma de empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais (com base nas estatísticas monetárias e financeiras, da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional, nas contas financeiras, nas estatísticas das administrações públicas, nas estatísticas de títulos e em dados da central de balanços e da central de responsabilidades de crédito); ^(b) Neste caso, os Particulares incluem os empresários em nome individual, além das Famílias e das ISFLSF; ^(c) Administração Central.

Segundo dados revistos, o **stock de crédito total concedido ao setor não financeiro, exceto Administrações Públicas** (empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais) acelerou de forma substancial entre março e **junho** (de uma taxa de variação anual, tva, de 0,9% para 2,7%), com origem nas **Sociedades não financeiras Privadas** (de 0,7% para 3,9%), ainda a refletir as **necessidades adicionais de crédito** – devido ao decréscimo de atividade motivado pela pandemia – e o **acesso às linhas de crédito com garantia estatal**. Em **julho** voltou a registar-se uma aceleração, mas ligeira (para 2,8% e 4,0%, respetivamente).



O ritmo de crescimento do *stock* de crédito diminuiu, entre março e **junho**, quer nos **Particulares** – onde a ligeira aceleração na **Habituação** foi contrariada pelo forte abrandamento no **Consumo e outros fins** – e nas **Sociedades não financeiras públicas** (fora do perímetro das Administrações Públicas). Em **julho**, contudo, assistiu-se já a algum retoma do ritmo de crescimento do *stock* de crédito aos particulares, com o crescimento no Consumo e outros fins a praticamente estabilizar, prosseguindo a aceleração na Habituação.

Nos **empréstimos das IFM** – Instituições Financeiras Monetárias (excluindo, por isso, o crédito das Instituições Financeiras não Monetárias, IFNM) destaca-se o crescimento cada vez mais forte nas **Sociedades não financeiras**, até uma tva de 8,4% em **agosto**, com origem nas **micro, pequenas e médias** empresas (por ordem decrescente de intensidade), que mais do que compensaram a queda ao nível das **grandes** empresas (-0,9% em agosto, valor sem ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras). Esta evolução sugere uma **maior fluidez no acesso às linhas de crédito com apoio estatal**.

No caso das **sociedades privadas exportadoras**, apesar da aceleração dos empréstimos neste período, até uma tva de 4,7% em agosto (valor sem ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras), o ritmo de crescimento foi inferior à variação média comparável das Sociedades não financeiras (7,8%, também sem o referido ajustamento), o que poderá refletir uma melhor situação de partida e menor necessidade de empréstimos para fazer face à crise, mas também uma menor procura por adiamento do arranque da atividade em face da evolução desfavorável da **procura externa**.

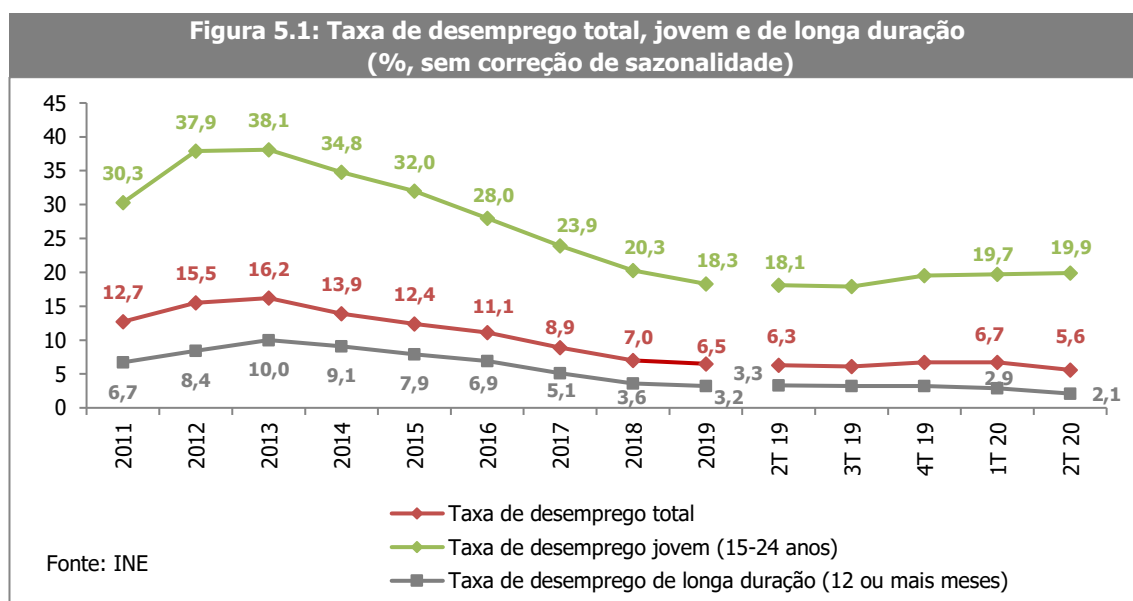
Merece ainda referência a continuação do abrandamento dos empréstimos ao **consumo** em agosto (para uma tva de 3,9%).

5. MERCADO DE TRABALHO

No **2º trimestre**, a **taxa de desemprego** recuou para 5,6% (após 6,7% no trimestre anterior e 6,3% no homólogo), em resultado de uma queda homóloga dos **desempregados** (-15,2%) superior à da **população ativa** (-4,5%), tendo o **emprego** recuado -3,8%. A redução dos **ativos** teve como contrapartida uma subida homóloga de 5,2% da **população inativa**², que explica o **desfasamento** ainda maior do que o habitual entre a evolução da **taxa de desemprego** e a da **atividade económica** no atual **contexto da pandemia**.

A taxa de desemprego de **longa duração** recuou para um novo mínimo da série (2,1%), enquanto a taxa de desemprego **jovem** prosseguiu em alta, subindo para 19,9%.

A **taxa de subutilização do trabalho** (que tem em conta, além dos desempregados, o subemprego de trabalhadores a tempo parcial e os inativos à procura de emprego mas não disponíveis ou disponíveis mas não a procurar emprego), uma medida mais ampla que a taxa de desemprego e que reflete melhor o atual contexto da pandemia, subiu para 14,0% no segundo trimestre (após 12,9% no trimestre anterior e 12,4% no homólogo).



O detalhe da **evolução homóloga** (que expurga efeitos de sazonalidade) mostra que a redução da **população desempregada** no 2º trimestre foi mais intensa no **setor terciário** e concentrada nos níveis de **ensino básico** e (em menor medida) secundário, enquanto a queda

² Pessoas anteriormente classificadas como desempregadas e pessoas que efetivamente perderam o seu emprego foram (corretamente, do ponto de vista estatístico) classificadas como inativas caso não tenham feito uma procura ativa de emprego, devido às restrições à mobilidade, à redução ou mesmo interrupção dos canais normais de informação sobre ofertas de trabalho em consequência do encerramento parcial ou mesmo total de uma proporção muito significativa de empresas.

do **emprego**, incidindo unicamente nos **contratos com termo**, foi mais intensa no **setor primário** e apenas abrangeu o **ensino básico** e (em menor medida) e secundário.

Nas **regiões**, apenas o Algarve teve uma subida homóloga da taxa de desemprego no segundo trimestre para 7,4% (+0,7 p.p.), o máximo nacional, tendo o mínimo ocorrido no Alentejo (3,3%).

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	2019	2T 19	1T 20	2T 20	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 252,6	5 245,1	5 213,9	5 009,6	-4,5	-3,9
Taxa de atividade (%)	51,2	51,1	50,7	48,7		
População empregada (10³)	4 913,1	4 916,7	4 865,9	4 731,2	-3,8	-2,8
- Por nível de qualificação						
Ensino básico: até 3º ciclo	2 133,7	2 143,0	2 060,8	1 929,0	-10,0	-6,4
Ensino secundário ou pós-secundário	1 405,2	1 383,6	1 420,9	1 380,0	-0,3	-2,9
Ensino superior	1 374,1	1 390,1	1 384,1	1 422,1	2,3	2,7
- Por setor						
Sector Primário	270,1	275,5	256,6	260,0	-5,6	1,4
Sector Secundário	1 212,4	1 208,8	1 195,0	1 169,5	-3,3	-2,1
Sector Terciário	3 430,6	3 432,4	3 414,3	3 301,7	-3,8	-3,3
Trab. por conta de outrem (10³)	4 084,8	4 085,3	4 053,6	3 937,6	-3,6	-2,9
Com contrato de trabalho sem termo	3 235,8	3 228,6	3 279,8	3 266,6	1,2	-0,4
Com contrato de trabalho com termo	718,8	732,2	643,0	578,9	-20,9	-10,0
População desempregada (10³)	339,5	328,5	348,1	278,4	-15,2	-20,0
Ensino básico: até 3º ciclo	153,0	154,6	148,2	103,3	-33,2	-30,3
Ensino secundário ou pós-secundário	109,4	109,7	125,0	105,5	-3,8	-15,6
Ensino superior	77,1	64,2	74,8	69,6	8,4	-6,9
Desemp. à procura de novo emprego (10³)	301,8	296,8	308,5	253,5	-14,6	-17,8
Oriundos do Sector Primário	9,5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Oriundos do Sector Secundário	65,6	62,8	75,9	59,8	-4,7	-21,2
Oriundos do Sector Terciário	203,9	199,7	208,6	178,3	-10,7	-14,5
Taxa de subutilização do trabalho (%)	6,5	12,4	12,9	14,0		
Taxa de desemprego (%)	6,5	6,3	6,7	5,6		
Homens	5,8	5,9	6,1	5,5		
Mulheres	7,1	6,7	7,2	5,6		
Jovens (15-24 anos)	18,3	18,1	19,7	19,9		
Longa duração (12 ou mais meses)	3,2	3,3	2,9	2,1		
Regiões						
Norte	6,7	6,2	6,8	5,6		
Centro	4,9	4,7	6,0	4,7		
A. M. Lisboa	7,1	7,1	7,0	6,5		
Alentejo	6,9	6,9	6,4	3,3		
Algarve	7,1	6,7	7,5	7,4		
R. A. Açores	7,9	8,2	7,2	4,9		
R. A. Madeira	7,0	6,9	5,6	6,7		
População inativa (10³)	5 010,8	5 017,2	5 070,2	5 276,3	5,2	4,1

Fonte: INE. Tvh(c)= taxa de variação homóloga (em cadeia); n.d. = não disponível.

Quanto a **informação mais recente**, destacam-se as [Estimativas Mensais do Mercado de Trabalho do INE relativas a agosto](#), em particular os seguintes resultados provisórios:



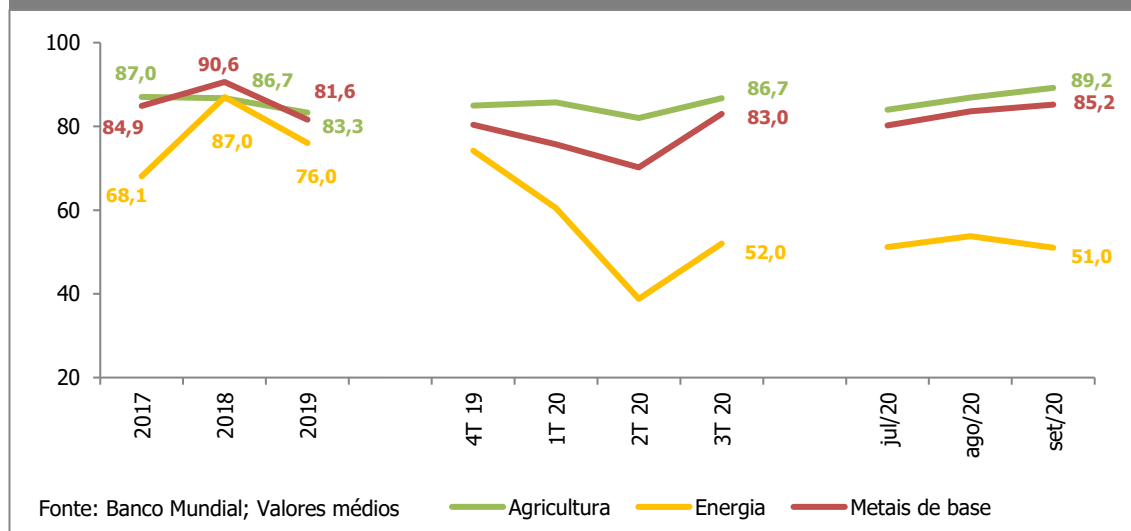
- A **população empregada** teve um acréscimo de 0,5% em relação ao mês anterior e de 1,3% em relação a três meses antes e um decréscimo de 3,0% face ao mesmo mês de 2019.
- A **população desempregada** aumentou 3,3% em relação a julho de 2020, 44,0% relativamente a maio e 25,7% por comparação com agosto de 2019.
- A **taxa de desemprego** (conceito OIT) situou-se em 8,1%, mais 0,2 p.p. do que no mês precedente, 2,2 p.p. do que há três meses e 1,7 p.p. do que há um ano.
- A **taxa de subutilização de trabalho** situou-se em 15,3%, menos 0,3 p.p. do que no mês precedente e mais 0,7 p.p. do que há 3 meses e 2,7 p.p. do que há um ano.
- A **diminuição mensal da taxa de subutilização do trabalho** neste mês resultou, principalmente, da diminuição do número de **inativos disponíveis** mas que não procuram emprego, que mais do que compensou o aumento da **população desempregada**.

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do Banco Mundial, o **terceiro trimestre** ficou marcado por uma recuperação em cadeia dos **índices de preços das matérias-primas**, a refletir o **desconfinamento** e a reabertura gradual da atividade, com reflexo na melhoria dos dados económicos. Nos dados mensais, a tendência de recuperação prosseguiu de forma generalizada em **agosto** e **setembro**, com exceção do índice de energia neste último mês, para o que terá contribuído o **aumento do número de casos Covid-19** em muitos países e a perspetiva de novas medidas de contenção.

O índice de **energia** registou taxas de variação em cadeia, tvc, de 34,0% no terceiro trimestre (após -35,9% no anterior), 5,1% em julho e -5,2% em agosto, influenciado por uma evolução parecida da cotação do **brent** (que atingiu 41,09 dólares por barril, em termos médios, no mês de setembro, após um valor historicamente baixo de 23,34 dólares em abril). O índice de **metais de base** evidenciou tvc de 18,2% no trimestre (-7,3% no anterior), 4,2% em julho e 1,9% em agosto, enquanto no índice de **agricultura** as variações foram de 5,7% (-4,3% no 1º trimestre), 3,5% e 2,6%, respetivamente, com destaque para a evolução do **algodão** (6,2%, 2,1% e 1,2%), cuja cotação se cifrou em 1,56 dólares por quilo no mês de setembro (valor médio).

Figura 6.1: Índices de matérias-primas: Agricultura, Energia e metais (2010=100)



7. CUSTOS DA ENERGIA

7.1 Combustíveis

De acordo com dados da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), no **terceiro trimestre** observou-se uma recuperação do **preço médio** do **gasóleo** em **Portugal**, conduzindo a uma redução da queda homóloga (de -29,5% para -20,4% antes de impostos e de -14,3% para -8,9% após impostos).

Em **setembro**, contudo, a queda homóloga agravou-se para -23,3% face ao recuo do preço do petróleo nos mercados internacionais (analisado no Capítulo 6). Nesse mês, o preço médio do gasóleo situou-se em 0,476 euros por litro antes de impostos e 1,215 euros após impostos.

Quadro 7.1.1: Preço do gasóleo rodoviário em Portugal e na UE (€/litro)

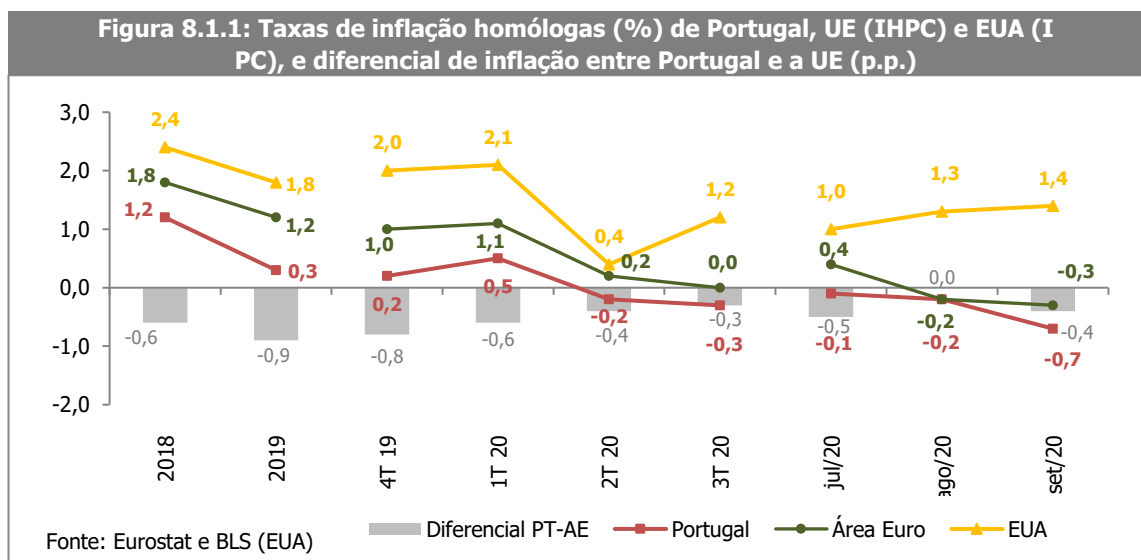
	2017	2018	2019	4T 19	1T 20	2T 20	3T 20	Set-20
Preço sem impostos*								
Portugal	0,543	0,624	0,667	0,627	0,597	0,444	0,486	0,476
Tvh (%)	18,6	14,3	6,8	-2,6	-3,8	-29,5	-20,4	-23,3
Ranking na UE (28)	7º	10º	6º					
UE (28)	0,512	0,607	0,650					
Tvh (%)	16,6	18,4	7,1					
Preço de venda final*								
Portugal	1,242	1,347	1,331	1,369	1,350	1,177	1,229	1,215
Tvh (%)	11,0	8,2	-1,2	-0,2	-0,8	-14,3	-8,9	-10,7
Ranking na UE (28)	9º	9º	9º					
UE (28)	1,214	1,339	1,306					
Tvh (%)	8,0	10,2	-2,5					
Peso da tributação (%)								
Portugal	56,3	53,7	49,9					
UE (28)	57,8	54,7	50,5					

Fonte: DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia). Nota: a tributação inclui o IVA (dedutível) e o ISP, do qual estão isentas as instalações abrangidas pelo CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão) e as empresas abrangidas pelos ARCE (Acordos de Racionalização de Consumos Energéticos) – nº 2 do artº 89 do CIEC (Código dos Impostos Especiais sobre o Consumo). * Preços do gasóleo simples.

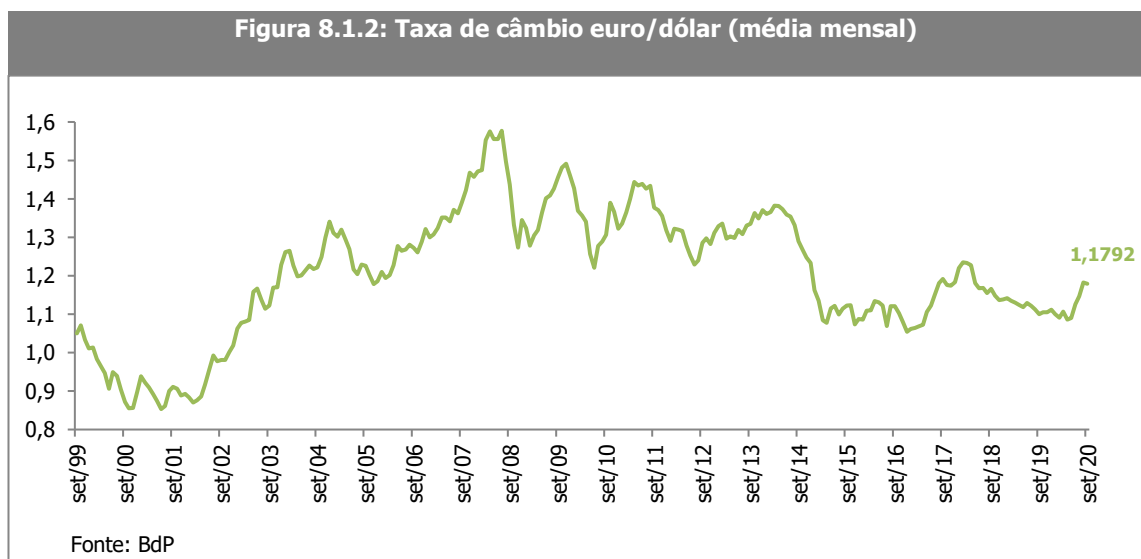
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS

8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) registou um valor ligeiramente mais negativo no **terceiro trimestre** (-0,3%, após -0,2% no trimestre anterior), com o diferencial face à **Área Euro** (onde a taxa de inflação desceu para 0,0%) a permanecer quase inalterado (em -0,3 pontos percentuais, p.p.). Em **setembro**, os valores negativos observados em Portugal (-0,7%) e na Área Euro (-0,3%) contrastavam com a inflação de 1,4% nos **EUA**, onde se assistiu a uma subida no terceiro trimestre (para 1,2%).



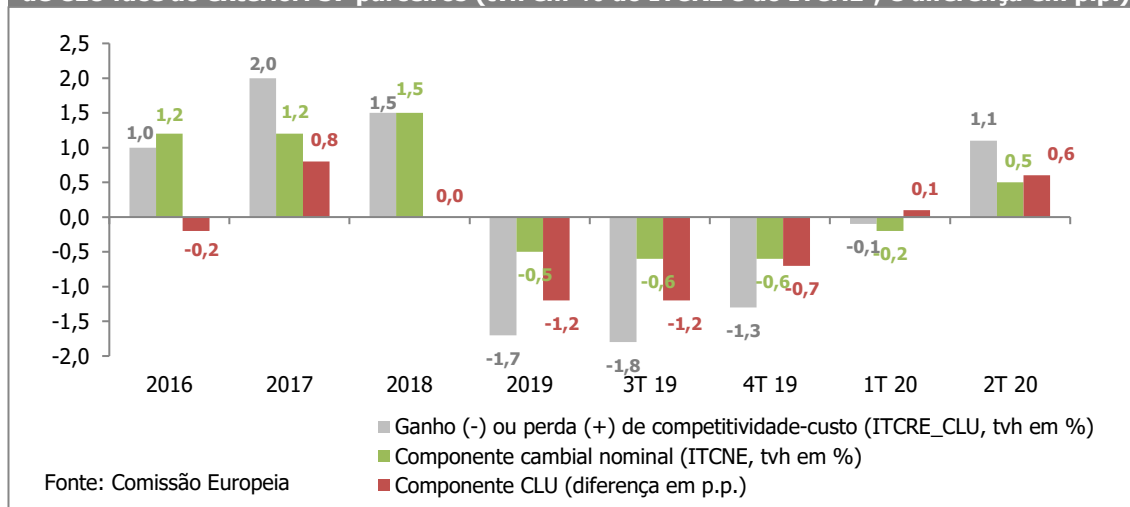
O **câmbio euro/dólar** depreciou-se -0,3% em cadeia em **setembro** (para 1,1792 dólares por euro), após um máximo de um ano e meio no mês anterior, devido à postura monetária relativamente mais expansionista da **Fed** após sinalizar tolerar um período mais longo de inflação.



8.2 Competitividade pelos custos laborais

O indicador de **competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros, após uma melhoria já pouco significativa no primeiro trimestre (depreciação homóloga de 0,1% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE), registou uma perda assinalável no **segundo trimestre** (apreciação homóloga real de 1,1%), a refletir quer a apreciação **nominal do euro** (0,5%, após uma depreciação de 0,2% no trimestre anterior) quer o aumento muito significativo do **diferencial positivo de variação dos custos laborais unitários (CLU) face aos 37 parceiros**, que passou de 0,1 para 0,6 p.p.

Figura 8.2.1: Evolução da competitividade-custo e das componentes cambial e de diferencial de CLU face ao exterior: 37 parceiros (tvh em % do ITCRE e do ITCNE³, e diferença em p.p.)



³ ITCRE é o índice de taxa de câmbio real efetiva, medido com o deflador custos laborais unitários, CLU, face a 37 parceiros comerciais. ITCNE é o índice de taxa de câmbio nominal efetiva, medido também face a 37 parceiros.

9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA

9.1 Equilíbrio externo

No período de **janeiro a julho**, o **déficit da Balança corrente e de capital** agravou-se 180,6% em termos homólogos (1,1 mil M€, para 1,7 mil M€ mil M€), com o reforço do excedente da **Balança de Capital** (em 0,3 mil M€) a ser claramente insuficiente para contrariar a forte deterioração da **Balança Corrente** (em 1,4 mil M€), resultante de uma queda expressiva do excedente dos **serviços** (em 5 mil M€), apenas parcialmente compensada pelo recuo dos défices nas componentes de **bens** (em 2,6 mil M€) e **rendimentos primários** (em 1,2 mil M€).

Quadro 9.1.1: Balanças corrente e de capital (M€)

	2018	2019	Jan-Jul 19	Jan-Jul 20	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	792	-182	-1 573	-2 928	86,1%	-1 355
Balança de bens e serviços	1492	818	-393	-2800	612,6%	-2 407
Bens	-15 847	-16 666	-9 663	-7 048	-27,1%	2 615
Serviços	17 339	17 484	9 270	4 248	-54,2%	-5 022
Rendimentos primários	-4 875	-5 211	-3 415	-2 259	-33,8%	1 156
Rendimentos secundários	4 175	4 212	2 235	2 131	-4,6%	-104
Balança de Capital	2 039	2 053	968	1 230	27,0%	262
Balanças corrente e de capital	2 832	1 871	-605	-1 698	180,6%	-1 093

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; s.s.=sem significado.

A **posição de investimento internacional**⁴ em percentagem do PIB deteriorou-se de forma significativa no **segundo trimestre** (-103,8% no final de junho, que compara com -100,0% no final de março), após uma série de quatro trimestres consecutivos de melhoria.

9.2 Contas públicas

No dia 12/10, o Governo entregou a **Proposta de Orçamento de Estado para 2021** no Parlamento. O [Relatório da Proposta](#) aponta para um **déficit público em rácio no PIB** de 7,3% em **2020** (após um excedente revisto de 0,1% em 2019, o primeiro em Democracia) e de 4,3% em **2021**, com o **rácio da dívida pública** no PIB a reduzir-se para 130,9% nesse ano, após um enorme agravamento em 2020 (para 134,8%, face a 117,2% em 2019).

⁴ A posição de investimento internacional (posição externa líquida) é dada pela diferença entre os ativos e os passivos sobre o exterior, sendo um conceito mais abrangente que o da dívida externa líquida.



A diminuição do rácio do défice público em 2021 resulta de uma redução da **despesa total** de 49,9% para 47,8% do PIB (de 45,6% para 43,7% na **despesa corrente** e de 4,2% para 4,1% na **despesa de capital**) e de um aumento da **receita total** de 42,6% para 43,5% do PIB (de 42,0% para 42,2% na **receita corrente** e de 0,6% para 1,2% na **receita de capital**), com a **carga fiscal** a subir de 33,9% para 34,4% do PIB, segundo o [Relatório de Elementos Informativos](#) que acompanha a Proposta.

Os valores de défice e dívida em 2019 referidos na Proposta de Orçamento são os que foram enviados pelo INE ao Eurostat na [2ª Notificação do Procedimento de Défices Excessivo](#), que ocorreu em setembro, enquanto os valores previstos para 2020 nesse reporte (7,0% e 133,8% do PIB, respetivamente) foram revistos em alta na Proposta de Orçamento para 2021.

Quanto aos dados mais recentes da **execução orçamental em 2020** da DGO, em Contabilidade Pública (lógica de fluxos de caixa, diferente da ótica de responsabilidades da Contabilidade Nacional, em que são assumidas obrigações perante a União Europeia), no período de **janeiro a agosto** registou-se uma forte deterioração do **saldo das administrações públicas** em termos homólogos (défice de 6,1 mil M€, após um excedente de 0,4 mil M€ de janeiro a agosto de 2019), devido ao aumento das **despesas** (4,9%) e à queda das **receitas** (-6,6%).