



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

NOTA DE CONJUNTURA Nº 46
FEVEREIRO DE 2020

Esta Nota de Conjuntura, da responsabilidade
do Fórum para a Competitividade,
inclui informação publicada até 29.02.2020

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O PATROCÍNIO DE:

**Jerónimo
Martins**



RESUMO EXECUTIVO

- Os impactos do coronavirus a nível global parecem resultar mais por via subjectiva do que objectiva (do seu verdadeiro perigo), mas estão a ser bem palpáveis, com os mercados accionistas a terem, no final de Fevereiro, a pior semana desde a crise de 2008.
- Em Fevereiro, a Comissão Europeia (CE) publicou o seu relatório intercalar de previsões, mantendo inalterado os valores para 2020 e 2021, tanto para a UE como um todo (1,4% em ambos os anos), como para a zona euro (1,2%). Estas previsões já consideram os efeitos do coronavirus, em que a hipótese base é que o pico de contágio ocorra no primeiro trimestre, com contágios e impactos limitados a nível global.
- Em Portugal, no 4º trimestre de 2019, o PIB cresceu 2,2%, sobretudo devido ao bom desempenho do sector externo. Devido a revisões relacionadas com a balança de pagamentos, o PIB de 2018 foi agora estimado em 2,6% (anteriormente 2,4%) e o de 2019 em 2,2% (2,0%).
- A taxa de desemprego do 4º trimestre de 2019 foi 6,7%, superior aos 6,1% do trimestre anterior e igual à do trimestre homólogo de 2018, duas evoluções que não são favoráveis nem esperadas.
- Em 2019, o saldo externo diminuiu para 1871 milhões de euros (0,9% do PIB), face a 2832 milhões (1,4% do PIB) em 2018, com deterioração na balança de bens (819 milhões) e melhoria do excedente da balança de serviços (144 milhões), com interrupção das deteriorações desta última.
- Para 2020, a Comissão Europeia estima que, dentro dos países da coesão, só Espanha cresça menos do que Portugal.
- Extrapolando os resultados dos últimos quatro anos para o futuro, até 2024, Portugal seria ultrapassado pela Hungria, Roménia, Polónia e Letónia, ficando a ser um dos quatro países mais pobres da UE. Em 2031, seria a vez da Croácia nos ultrapassar e a própria Grécia também o poderia fazer na próxima década, tendo em conta as previsões mais recentes da CE. Portugal ficaria então o segundo país mais pobre da UE, só à frente da Bulgária, passando para o último lugar dentro de vinte anos.
- Face ao exposto, não podemos ficar parados à espera que todo este desastre se concretize sem fazer nada para o contrariar. Impõe-se estudar o que está a ser feito nos países da Coesão, para que eles consigam tão bons resultados e Portugal compare tão mal com eles. O Forum para a Competitividade está disponível para integrar este grupo de trabalho e contribuir para impedir este empobrecimento relativo do país.

ÍNDICE

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Coronavirus, a grande dúvida _____	5
Perspectivas da Comissão Europeia _____	6

2. CONJUNTURA NACIONAL

PIB acelerou no 4º trimestre _____	6
Desemprego sobe _____	7
Saldo externo inferior a 1% do PIB _____	8

3. TEMAS EXTRA

Grupo de coesão e Portugal _____	9
Grupo de trabalho sobre países da Coesão _____	12

4. MERCADOS FINANCEIROS _____ 14

5. AGENDA _____ 17



- A percepção subjectiva tem sido mais importante do que os problemas objectivos do coronavírus

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira ¹

CORONAVIRUS, A GRANDE DÚVIDA

O chamado coronavírus (COVID-19), com toda a incerteza envolvida, tem uma componente objectiva e outra subjectiva. A parte objectiva diz respeito às suas características como doença e à forma como isso pode ter impacto na economia. A parte subjectiva diz respeito aos receios sobre esta nova doença e à forma como estes podem conduzir a perturbações excessivas.

Neste momento, o país com mais casos é a China, donde poderia vir informação médica mais objectiva, mas existe uma grande falta de confiança sobre esta, pelo que a percepção subjectiva tem dominado as reacções.

É muito cedo para tentar estimar os impactos económicos, mas já há fortes quedas das importações de petróleo e matérias primas da China, bem como problemas nas cadeias de valor de produtos industriais e médicos, de que este país é um importante produtor.

De qualquer forma, os mercados financeiros parecem muito preocupados, com a queda dos mercados accionistas na última semana de Fevereiro a constituir a maior descida semanal desde a crise de 2008.

O lado favorável deste vírus é que poderá constituir um travão para outros riscos políticos em curso, em especial a guerra comercial entre os EUA e a China.

¹ Director do Gabinete de Estudos do Forum para a Competitividade, responsável pelos textos desta Nota de Conjuntura, com excepção dos assinalados.



- Estabilidade das previsões da Comissão Europeia dependentes da contenção do coronavirus

- PIB de 2019 foi de 2,2%

PERSPECTIVAS DA COMISSÃO EUROPEIA

Em Fevereiro, a Comissão Europeia (CE) publicou o seu relatório intercalar de previsões, mantendo inalterado os valores para 2020 e 2021, tanto para a UE como um todo (1,4% em ambos os anos), como para a zona euro (1,2%).

Estas previsões já consideram os efeitos do coronavírus, em que as hipóteses base é que o pico de contágios ocorra no primeiro trimestre, com contágios e impactos limitados a nível global. Como é evidente, quanto mais o contágio durar, maiores são os efeitos.

Os valores de contágio de Março e Abril podem, assim, esclarecer se esta hipótese da CE se confirma ou se deverá haver revisões em baixa do crescimento.

2. CONJUNTURA NACIONAL

PIB ACELEROU NO 4º TRIMESTRE

Em Portugal, no 4º trimestre de 2019, o PIB cresceu 2,2% em termos homólogos (0,7% em cadeia), sobretudo devido ao bom desempenho do sector externo.

Registou-se uma forte desaceleração do consumo privado (de 2,7% para 2,0%) e mais forte ainda do investimento, que passou de 8,6% para uma queda de 2,6%, sobretudo devido à variação de existências.

Esta queda do investimento conduziu a uma diminuição das importações, que permitiu ao sector externo apresentar uma considerável contribuição para o crescimento.

Mesmo assim, é importante assinalar a aceleração das exportações, de 4,1% para 6,3%.



- Exportações aceleraram

- Surpresa com subida do desemprego

Devido a revisões relacionadas com a balança de pagamentos, o PIB de 2018 foi agora estimado em 2,6% (anteriormente 2,4%) e o de 2019 em 2,2% (2,0%).

Ainda que se saúde o bom comportamento das exportações, tem que se salientar que as incertezas sobre a economia mundial constituem um importante elemento de risco nesta fonte de crescimento.

DESEMPREGO SOBE

A taxa de desemprego do 4º trimestre de 2019 foi 6,7%, superior em 0,6 pontos percentuais (p.p.) à do trimestre anterior e igual à do trimestre homólogo de 2018, duas evoluções que não são favoráveis nem esperadas.

A população desempregada, estimada em 352,4 mil pessoas, aumentou 9,0% (29,0 mil) em relação ao trimestre anterior e 0,9% (3,3 mil) em relação ao trimestre homólogo de 2018.

A população empregada continuou a desacelerar, em termos homólogos, de 1,6% no 4º trimestre de 2018, para 0,9% no 3º trimestre de 2019, para 0,5% no trimestre final do ano findo.

A subida da taxa de desemprego no final de 2019 é uma má notícia, indicando uma maior deterioração no mercado de trabalho do que o antecipado até aqui e poderá vir a ter reflexos no crescimento económico nos trimestres seguintes.

Acresce que o valor (provisório) de Janeiro aponta para uma nova subida, para 6,9%.

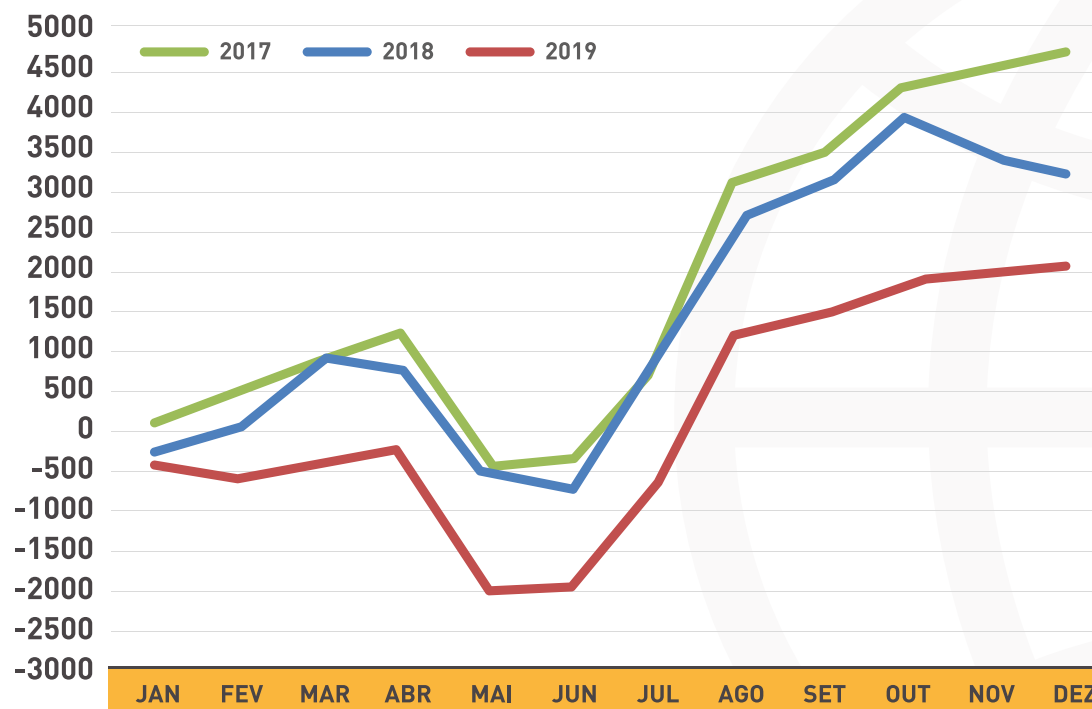


- Redução do excedente externo

SALDO EXTERNO INFERIOR A 1% DO PIB

Em 2019, o saldo externo diminuiu para 1871 milhões de euros (0,9% do PIB), face a 2832 milhões (1,4% do PIB) em 2018, com deterioração na balança de bens (819 milhões) e melhoria do excedente da balança de serviços (144 milhões), com interrupção das deteriorações desta última.

Balanças corrente e de capital (milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal



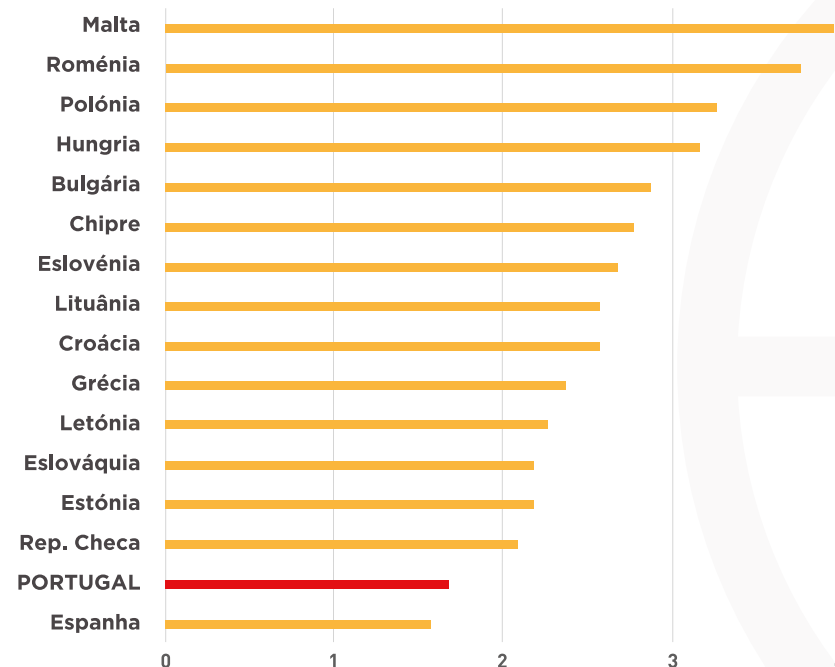
3. TEMAS EXTRA

Pedro Braz Teixeira

GRUPO DE COESÃO E PORTUGAL

Considerando os países do nosso nível de desenvolvimento, os países da coesão, verificamos que só a Espanha deverá crescer menos do que Portugal em 2020 e 2021. Dentro deste grupo, têm que se destacar aqueles que já nos ultrapassaram (como é o caso da Eslovénia e da Lituânia) e que, mesmo assim, estão a convergir de forma mais clara com as economias mais avançadas da UE.

Crescimento dos países da coesão (2020)



Fonte: Comissão Europeia, Fev-20.



**- entre 1995 e 2015,
houve convergência
em todos os países da
coesão, excepto Grécia,
Chipre e Portugal**

Neste ano e no próximo, Portugal deverá crescer 1,7%, apenas três décimas acima da média da UE. Isto tem vários problemas. O primeiro é que o alargamento comunitário fez baixar muito a média, que deixou de ser um referencial das economias mais desenvolvidas do espaço europeu. Em seguida, há que ter em conta que, com este ritmo de “convergência”, o nosso país precisaria mais de 200 anos para alcançar a tal média desvalorizada. Finalmente, dado o dinamismo dos restantes países da coesão, dentro de não muitos anos, Portugal passaria a ocupar o último lugar da UE.

Se olharmos para a tabela abaixo, verificamos que, entre 1995 e 2015, houve convergência em todos os países da coesão, excepto Grécia, Chipre e Portugal. Se olharmos para os últimos quatro anos, já só a Grécia não convergiu, Portugal teve uma convergência mínima (0,4 pontos percentuais no período) e Chipre já recuperou de forma nítida parte da perda anterior.



- Até 2024, Portugal seria ultrapassado pela Hungria, Roménia, Polónia e Letónia, ficando a ser um dos quatro países mais pobres da UE

Rendimento per capita (% UE, PPP)

País	1995 (1)	2015 (2)	1995-2015 (3)=2-1	2019 (4)	2015-2019 (5)=4-2	Ano de ultrapassagem de Portugal (6)
Bulgária	42,7	47,3	4,6	52,6	5,3	2040
Croácia	43,6	59,0	15,5	64,0	5,0	2031
Roménia	30,0	55,8	25,8	66,7	11,0	2023
Grécia	85,2	69,4	-15,8	68,4	-1,0	-
Letónia	30,3	64,1	33,7	70,7	6,7	2024
Polónia	42,7	68,4	25,7	72,8	4,4	2024
Hungria	50,7	68,8	18,1	73,6	4,8	2023
PORTUGAL	79,5	76,5	-3,0	77,0	0,4	-
Eslováquia	48,0	77,2	29,2	78,1	0,9	Já ocorreu
Lituânia	32,7	74,4	41,6	83,4	9,0	Já ocorreu
Estónia	35,4	76,0	40,5	83,7	7,8	Já ocorreu
Eslovénia	75,2	81,6	6,4	87,4	5,8	Já ocorreu
Chipre	94,3	81,8	-12,5	88,9	7,0	Já ocorreu
Espanha	89,9	90,1	0,2	90,8	0,7	Já ocorreu
Rep. Checa	76,0	86,9	11,0	91,7	4,7	Já ocorreu
Malta	76,7	93,3	16,7	98,8	5,5	Já ocorreu

Fonte: AMECO, cálculos do autor.



- Não podemos ficar parados à espera que todo este desastre se concretize sem fazer nada para o contrariar

Extrapolando os resultados dos últimos quatro anos para o futuro, só conseguimos retirar conclusões ainda mais desfavoráveis. Até 2024, Portugal seria ultrapassado pela Hungria, Roménia, Polónia e Letónia, ficando a ser um dos quatro países mais pobres da UE. Em 2031, seria a vez da Croácia nos ultrapassar e a própria Grécia também o poderia fazer na próxima década, tendo em conta as previsões mais recentes da CE. Portugal ficaria então o segundo país mais pobre da UE, só à frente da Bulgária, passando para o último lugar dentro de vinte anos.

GRUPO DE TRABALHO SOBRE PAÍSES DA COESÃO

Face ao exposto, não podemos ficar parados à espera que todo este desastre se concretize sem fazer nada para o contrariar. Impõe-se estudar o que está a ser feito nos países da Coesão, para que eles consigam tão bons resultados e Portugal compare tão mal com eles.

Deveria ser criado um grupo de trabalho para esta análise, talvez em conjunto entre o Ministério da Economia (focado nos resultados) e o dos Negócios Estrangeiros (para facilitar a recolha de informação), aberto à sociedade civil, incluindo universidades, associações patronais, centrais sindicais (se estiver disponíveis para pressionar as alterações que permitem aumentos salariais muito maiores nos países de referência do que em Portugal), etc. O Forum para a Competitividade desde já se disponibiliza para integrar este mesmo grupo de trabalho, com todos os estudos já realizados e a concretizar no futuro.

Daqui deverão sair recomendações de política que haveria vantagem em distinguir pelo período temporal.



- Deveria ser criado um grupo de trabalho para esta análise

Tipos de recomendações (por prazo), a título de exemplo:

- **De curto prazo.** Sobre simplificação de licenciamentos e de burocracia em geral;
- **De médio prazo.** Para fazer as taxas de imposto praticadas em Portugal convergirem com os dos países da coesão será necessário, primeiro, criar margem orçamental para isso, o que não se conseguirá no imediato.
- **De longo prazo.** Uma das principais vantagens dos nossos concorrentes diz respeito ao nível de escolaridade, sendo importante um investimento significativo nesta área, que só a longo prazo poderá ser possível recolher todos os frutos. O que não é minimamente aceitável é, 30 anos depois da queda do muro de Berlim, continuar a assumir aquela vantagem como uma característica caída do céu, imutável, sobre a qual não é imperioso fazer nada.



- Vírus continua a provocar fuga para segurança

4. MERCADOS FINANCEIROS

O coronavírus tem continuado a promover uma fuga de capitais para activos seguros, com a concomitante descida de taxas de juro, quer nos EUA, quer na Alemanha.

Taxas de juro a 10 anos (nível)

País	30-Jun-19	30-Sep-19	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20
EUA	2,01	1,68	1,92	1,51	1,15
ALEMANHA	-0,33	-0,57	-0,19	-0,43	-0,61

Fonte: Bloomberg

As alterações no diferencial de taxas de juro face à Alemanha estão mais relacionadas com o movimento neste país, com excepção de Itália, o Estado europeu onde há mais notícias de contágio.

Diferencial com a Alemanha de taxas de juro a 10 anos (pontos base)

País	30-Jun-19	30-Sep-19	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20
ESPANHA	72	72	65	67	89
ITÁLIA	243	140	160	137	171
PORTUGAL	80	74	63	70	96

Fonte: Bloomberg



- Dólar como refúgio

O dólar foi o refúgio de todas as moedas, com apreciação face a todas as outras.

Taxas de câmbio (nível)

Moedas	30-Jun-19	30-Set-19	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20
EUR/USD	1,137	1.094	1,123	1,109	1,103
CAD/USD	0,764	0.755	0,771	0,755	0,747
GBP/USD	1,270	1,229	1,326	1,321	1,282
CHN/USD	6,86	7,138	6,961	6,998	6,980

Fonte: Bloomberg

- A diminuição de actividade na China afectou petróleo

No petróleo e muitas outras matérias primas houve novas sensíveis quedas de preços, devido à diminuição de actividade na China, o maior consumidor mundial deste produtos.

Matérias primas (nível)

Matéria-prima	30-Jun-19	30-Set-19	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20
Brent	66,6	61.9	66,0	58,2	50,5
Gás Natural	2,3	2.4	2,2	1,8	1,7
Ouro	1 409,5	1,497.1	1 522,8	1 589,2	1 585,7

Fonte: Bloomberg



- A maior queda desde 2008

No final de Fevereiro, os mercados accionistas tiveram a maior queda desde a crise de 2008, com receios de todo o tipo de repercussões do coronavírus.

Mercados bolsistas (taxas de variação)

Moedas	30-Jun-19	30-Set-19	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Feb-20
Dow Jones	7,2%	1.6%	1,7%	-1,0%	-10,1%
S&P 500	6,9%	1.2%	2,9%	-0,2%	-8,4%
NASDAQ 100	7,6%	-0.1%	3,9%	3,0%	-5,9%
STOXX 600	4,3%	3.2%	2,1%	-1,2%	-8,5%
STOXX 50	5,9%	3.5%	1,1%	-2,8%	-8,6%
FTSE 100	3,7%	3.0%	2,7%	-3,4%	-9,7%
DAX	5,7%	3.7%	0,1%	-2,0%	-8,4%
CAC40	6,4%	2.9%	1,2%	-2,9%	-8,5%
MIB	7,2%	3.3%	1,1%	-1,1%	-5,4%
IBEX35	2,2%	4.2%	2,1%	-1,9%	-6,9%
PSI20	1,9%	1.0%	1,7%	0,7%	-9,3%

Fonte: Bloomberg



5. AGENDA

Data	Evento	Expectativa/observações
9-Mar	Vol. Negócios Indústria (Jan)	
10-Mar	Produção Construção (Jan)	
11-Mar	Comércio Internacional (Jan)	
11-Mar	Vol. Negócios Serviços (Jan)	
11-Mar	Inflação (Fev)	
12-Mar	Reunião BCE	
16-Mar	Actividade turística (Jan)	
18-Mar	Reserva Federal dos EUA	
25-Mar	Contas Nacionais Trimestrais por Sector Institucional (4T)	
30-Mar	Inquéritos de Conjuntura (Mar)	
30-Mar	Produção Industrial (Fev)	
30-Mar	Vol. Negócios Comércio a Retalho (Fev)	
31-Mar	Inflação – Estimativa Rápida (Fev)	
31-Mar	Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego (Fev)	

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O APOIO DE:



ORDEM
DOS
ENGENHEIROS