



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

NOTA DE CONJUNTURA Nº 53
SETEMBRO DE 2020

Esta Nota de Conjuntura, da responsabilidade
do Fórum para a Competitividade,
inclui informação publicada até 30.09.2020

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O PATROCÍNIO DE:



RESUMO EXECUTIVO

- Em Setembro, a OCDE revelou novas previsões sobre as maiores economias, deixando de lado o pior cenário (de uma segunda vaga) e, mesmo assim, menos pessimista. No entanto, as perspectivas para 2021 são agora menos optimistas, antecipando uma retoma mais lenta.
- Em Portugal, a indústria está com alguma recuperação, suplantada pela evolução da construção. Em Agosto, as vendas no comércio a retalho interromperam a recuperação que se vinha verificando, enquanto em Setembro houve também uma degradação da confiança, quer dos consumidores, quer na distribuição a retalho. O turismo é que continua a apresentar os valores mais negativos, com uma retoma extremamente lenta.
- Em Agosto, a taxa de desemprego prosseguiu a subida, de 7,9% para 8,1%, ainda que se tenha registado uma subida de 0,5% no emprego.
- No 2º trimestre, a taxa de poupança das famílias subiu de 7,5% para 10,6%. O que está a travar o consumo não é a falta de rendimento, mas o sentimento de insegurança, de medo da pandemia. Por isso, medidas clássicas de estímulo do consumo (não aconselháveis numa economia tão endividada como a portuguesa) não deverão produzir grande efeito.
- Estimamos que o PIB do 3º trimestre terá crescido em cadeia apenas entre 0,2% e 0,5%, a que corresponderá uma variação homóloga entre -16,1% e -16,3%. Ou seja, a recuperação do 3º trimestre terá estado muito longe de compensar as quedas dos dois primeiros trimestres.
- Em relação aos argumentos já apresentados para não subir o salário mínimo (desemprego elevado, inflação nula e elevado número de casos nos sectores mais fragilizados), gostaríamos de acrescentar que o Estado tem exigido muito mais às empresas do que ele próprio tem feito. Em 2020, o Estado exigiu às empresas um aumento mais de dez vezes superior ao que ele próprio foi capaz de atribuir ao substituto do salário mínimo.
- O plano Costa Silva é um catálogo completo de intenções de investimento público, mas sem hierarquização de prioridades nem análises custos-benefícios, que parte de um diagnóstico deficiente e errado.
- O Programa de Recuperação e Resiliência aposta muito mais no sector público do que no sector privado e corre-se o risco dos apoios se converterem em encargos de despesa pública corrente.
- De acordo com estimativas do prof. Ricardo Ferraz (investigador do ISEG), o COVID-19 poderá destruir 370 mil empregos em cerca de um ano.

ÍNDICE

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

OCDE menos pessimista	5
EUA à beira de eleições	6

2. CONJUNTURA NACIONAL

Indústria e construção	7
Serviços	8
Turismo	9
Mercado de trabalho	10
Poupança em máximos	11
PIB do 3º trimestre com recuperação ligeira	11
Salário mínimo não deveria subir	12

3. TEMAS EXTRA

A visão Costa Silva e o Plano de Recuperação e Resiliência	14
COVID-19 e a destruição de emprego na economia portuguesa	28

4. MERCADOS FINANCEIROS

5. AGENDA



**- 2020 menos grave,
mas retoma mais lenta**

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira ¹

OCDE MENOS PESSIMISTA

Em Setembro, a OCDE revelou novas previsões sobre as maiores economias, deixando de lado o pior cenário (de uma segunda vaga) e, mesmo assim, menos pessimista do que três meses antes. No entanto, as perspectivas para 2021, são agora menos optimistas, antecipando uma retoma mais lenta.

Perspectivas de crescimento, FMI e OCDE, 2020-2021

País	2019	2020		2021	
		FMI	OCDE	FMI	OCDE
Zona euro	1,3	-10,2	-7,9	6,0	5,1
Alemanha	0,6	-7,8	-5,4	5,4	4,6
França	1,5	-12,5	-9,5	7,3	5,8
Itália	0,3	-12,8	-10,5	6,3	5,4
Reino Unido	1,4	-10,2	-10,1	6,3	7,6
China	6,1	1,0	1,8	8,2	8,0
EUA	2,3	-8,0	-3,8	4,5	4,0

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



Alguns dados, como os da produção industrial na Alemanha, de Julho, reforçam a ideia de uma recuperação lenta.

EUA À BEIRA DE ELEIÇÕES

Nos EUA, faltam pouco mais de quatro semanas para a eleição presidencial, ainda muito renhida. Em termos económicos, há muitos temas que podem ser modificados pelo vencedor, em particular, a dimensão de um novo pacote orçamental e a tributação sobre as empresas.



**- Indústria com
evolução positiva em
Agosto**

2. CONJUNTURA NACIONAL

INDÚSTRIA E CONSTRUÇÃO

A produção industrial, em Agosto, conseguiu já registar uma evolução positiva, ainda que modesta, embora seja duvidoso que esta recuperação tenha sustentabilidade, dado o recuo da confiança no mês seguinte.

Dados da indústria e construção

Indicador	Uni.	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set
Volume de Negócios na Indústria	tvh	-2,8	-9,0	-33,5	-30,9	-10,9	-11,1		
Produção industrial	tvh	1,0	-7,4	-28,9	-27,3	-14,5	-8,8	3,0	
Confiança na Indústria Transformadora	-	-5,7	-9,8	-32,1	-38,5	-24,4	-14,0	-13,6	-15,3
Consumo de energia eléctrica	tvh	0,2	-0,5	-12,0	-13,2	-7,4	0		
Vendas de cimento	tvh	5,9	6,7	11,6	4,1	27,1	10,7	12,9	
Índice de Produção na Construção	tvh	1,0	-4,3	-13,2	-7,8	-4,3	-4,3		
Confiança na Construção	-	-5,9	-7,9	-35,8	-29,2	-22,4	-17,9	-13,4	-12,0
Exportações	Tvh	0,5	-12,9	-41,3	-38,7	-9,8	-7,3		
Importações	tvh	3,7	-10,8	-39,5	-39,7	-22,6	-21,2		

Fonte: INE, Banco de Portugal.

Na construção, as vendas de cimento prosseguem com forte crescimento e a confiança continua a subir, todos os meses, desde Maio a Setembro



- Interrupção da recuperação em Agosto e Setembro

SERVIÇOS

Em Agosto, as vendas no comércio a retalho interromperam a recuperação que se vinha verificando, enquanto em Setembro houve também uma degradação da confiança, quer dos consumidores, quer na distribuição a retalho. Nos serviços, a retoma foi mais nítida, tal como é indicada pela confiança neste sector.

Dados dos serviços

Indicador	Uni.	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set
Confiança dos consumidores	-	-7,6	-13,7	-41,6	-32,1	-25,7	-27,1	-25,3	-26,6
Vendas no Comércio a Retalho	tvh	8,9	-6,5	-22,2	-11,8	-5,5	-2,5	-4,5	
Confiança no comércio a retalho	-	0,0	-3,1	-28,3	-27,5	-18,2	-11,1	-5,5	-7,5
Vendas veículos ligeiros de passageiros	tvh	+7,4	-57,4	-87,0	-74,7	-56,2	-17,5	-0,1	
Vendas de veículos comerciais ligeiros	tvh	-5,2	-51,2	-69,9	-51,3	-36,0	-19,4	-40,4	
Volume de Negócios nos Serviços	tvh	2,3	-16,5	-37,3	-30,9	-22,5	-16,2		
Confiança nos serviços	-	7,2	-6,5	-55,3	-56,8	-46,5	-37,2	-27,5	-18,3
Inflação	tvh	0,4	0	-0,2	-0,7	0,1	0,1	0	-0,1
Inflação subjacente	tvh	0,1	0	-0,2	-0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,1
Inflação média	tvh	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Fonte: ACAP, INE.

Em Setembro, os valores provisórios indicam que a inflação terá sido marginalmente negativa.



- Turismo com recuperação extremamente lenta

TURISMO

O sector do turismo está a ter uma recuperação extremamente lenta, registando em Julho ainda quedas de mais de 70% nos proveitos e de 67% no tráfego aéreo. As dormidas de residentes já só caíram 30%, limitando as perdas, mas estando também associados a valores facturados menores do que os obtidas com os clientes não residentes.

Dados do turismo

Indicador	Uni.	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul
Proveitos totais no Turismo	tvh	+13,4	-59,9	-98,5	-97,4	-88,5	-70,5
Dormidas	Tvh	+14,8	-58,7	-97,4	-95,8	-85,2	-68,0
Dormidas de residentes	tvh	+26,6	-58,1	-93,5	-86,6	-59,4	-30,8
Dormidas de não residentes	tvh	+9,5	-58,9	-98,9	-98,8	-96,7	-84,5
Tráfego aéreo (NAV)	tvh	-	-36	-94,2	-92,1	-87,9	-66,7

Fonte: INE, NAV.



- A taxa de desemprego prosseguiu a subida, de 7,9% para 8,1%

MERCADO DE TRABALHO

Em Agosto, a taxa de desemprego prosseguiu a subida, de 7,9% para 8,1%, ainda que se tenha registado uma subida de 0,5% no emprego. A população activa tem prosseguido a sua recuperação, tendo ultrapassado o nível de Março. Ou seja, o mercado de trabalho apresenta sinais ambivalentes, com alguma recuperação da confiança, mas ainda incapaz de sustentar a subida do desemprego.

Mercado de trabalho

Indicador	Uni.	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago
Desempregados (INE)	%	6,2	6,3	5,9	7,3	7,9	8,1
Subutilização do trabalho (INE)	%	12,4	13,4	14,6	15,5	15,6	15,3
Emprego (INE)	milhares	-26,2	-60,9	-96,2	13,3	24,9	21,5
Desempregados (INE)	milhares	-14,4	1,6	-29,2	80,7	33,4	13,3
Inactivos (INE)	milhares	39,5	59,9	125,8	-93,7	-57,3	-35,6
Subutilizados (INE)	milhares	-1,5	50,2	58,3	56,7	7,5	-12,8
Desempregados – total (IEFP)	milhares	343,8	392,3	408,9	406,7	407,3	409,3
Novos desempregados (IEFP)	milhares	53,0	65,5	47,1	43,2	46,8	43,0
Pedidos de “lay-off”	milhares	72,5	1211,9	1332,1	1353,6	1366,9	1368,7

Fonte: INE, MTSSS.



- Taxa de poupança das famílias subiu de 7,5% para 10,6%

- PIB do 3º trimestre terá tido subida em cadeia apenas entre 0,2% e 0,5%

POUPANÇA EM MÁXIMOS

No 2º trimestre, a taxa de poupança das famílias subiu de 7,5% para 10,6%. Houve uma ligeira diminuição do rendimento disponível (-0,6%), a que correspondeu uma muito mais forte diminuição do consumo privado (-3,7% no ano acabado no 2º trimestre).

Ou seja, o que está a travar o consumo não é a falta de rendimento, mas o sentimento de insegurança, que leva a evitar alguns consumos que envolvem risco de contágio, em particular realizar férias fora de casa.

Dada a evolução da pandemia, não é provável que esta taxa de poupança baixe rapidamente. Para além disso, medidas clássicas de estímulo do consumo (não aconselháveis numa economia tão endividada como a portuguesa) não deverão produzir grande efeito, dado que a diminuição do consumo não decorre sobretudo da queda do rendimento. Só o controlo da pandemia ou a revisão, segura, sólida e fundamentada da necessidade de medidas de protecção poderá dar segurança aos consumidores, que os poderá fazer regressar a uma certa normalidade.

PIB DO 3º TRIMESTRE COM RECUPERAÇÃO LIGEIRA

Ao contrário do que era inicialmente esperado, a recuperação da economia no 3º trimestre foi tímida. Do lado do consumo, o trimestre começou com alguma força, para a ir perdendo, com destaque para a diminuição da confiança dos consumidores. No investimento, a construção continuou a resistir, mas as restantes componentes terão sido fracas. As exportações começaram o trimestre com uma recuperação mínima, o que não foi um bom indício.



- Estado exige às empresas o que o próprio Estado não faz

Se olharmos para o PIB do lado da oferta, o panorama não difere muito. Na indústria houve alguma recuperação, mais expressiva na construção. Nos serviços, houve alguma recuperação da confiança, mas só no final do trimestre. Finalmente, o turismo continuou a apresentar quedas extremamente pronunciadas, constituindo um importante travão para uma retoma mais robusta.

Assim, estimamos que o PIB do 3º trimestre terá crescido em cadeia apenas entre 0,2% e 0,5%, a que corresponderá uma variação homóloga entre -16,1% e -16,3%. Ou seja, a recuperação do 3º trimestre terá estado muito longe de compensar as quedas dos dois primeiros trimestres.

SALÁRIO MÍNIMO NÃO DEVERIA SUBIR

Em relação aos argumentos apresentados no mês passado para não subir o salário mínimo (desemprego elevado, inflação nula e elevado número de casos nos sectores mais fragilizados), gostaríamos de acrescentar que o Estado tem exigido muito mais às empresas do que ele próprio tem feito.

Desde 2007, que o Indexante de Apoios Sociais substituiu o salário mínimo como indexante geral de prestações sociais e a evolução dos dois não poderia ser mais díspar, como se pode ver no quadro abaixo. O IAS esteve congelado, de 2009 a 2017, tendo tido subidas mínimas desde então. Em particular, em 2020, o Estado apenas subiu o IAS em 3,05€, tendo aumentado o salário mínimo em 35€. Ou seja, o Estado exigiu às empresas um aumento mais de dez vezes superior ao que ele próprio foi capaz de atribuir ao substituto do salário mínimo.



IAS e salário mínimo (euros), 2007-2020

	IAS	Salário mínimo
2007	397,86	403
2008	407,41	426
2009	419,22	450
2010	419,22	475
2011	419,22	485
2012	419,22	485
2013	419,22	485
2014	419,22	490
2015	419,22	505
2016	419,22	530
2017	421,32	557
2018	428,90	580
2019	435,76	600
2020	438,81	635



- Um Plano Estratégico para o país deve ser feito por uma equipe multidisciplinar de especialistas

3. TEMAS EXTRA

A VISÃO COSTA SILVA E O PLANO DE RECUPERAÇÃO E RESILIÊNCIA

Luís Mira Amaral ²

I-A VISÃO COSTA SILVA

Um Plano Estratégico para o país deve ser feito por uma equipe multidisciplinar de especialistas, incluindo economistas, engenheiros, e outros especialistas das áreas sócio-económicas relevantes no país, suportado por estruturas e gabinetes capazes de fazer prospectiva e análise estratégica, coisas que infelizmente o país deixou de ter no seio da sua Administração Pública. E o país também devia ter planos estratégicos sectoriais disponíveis para serem utilizados em alturas como estas. Como nos ministérios sectoriais deixou de haver gabinetes de estudo e planeamento que os façam, o país também aqui está desarmado.

Vejam o exemplo francês. A França tem um Alto Comissário para o Plano, o centrista e aliado político de Macron, François Bayrou, que se apoia na estrutura existente da France Stratégie para elaborar visões de longo prazo. Em complemento e para aplicar em França o pacote do “Next Generation EU” o Presidente Macron nomeou uma Comissão de peritos de 26 membros, em que avultam nomes prestigiadíssimos como o de Olivier Blanchard, ex-economista-chefe do FMI, e Jean Tirole, engenheiro-economista e Prémio Nobel da Economia que pertence a uma distinta escola francesa de engenheiros-economistas que conheci e aprendi a respeitar quando fazia planeamento de redes na EDP, ainda antes de ter estudado economia e ter conhecido a escola anglo-saxónica.

²Presidente da Mesa da Assembleia Geral do Forum para a Competitividade.



- O texto é um catálogo completo de intenções de investimento público, sem hierarquização de prioridades e análises custos-benefícios

Em Portugal tivemos um homem só, não interessa saber se é engenheiro ou economista, a questão é que não podemos ter uma só pessoa a formular uma visão estratégica para o país. A pedido do Primeiro Ministro, o Professor Costa Silva, engenheiro de minas, correu então um grande risco ao aceitar fazer um exercício solitário e escreveu 142 paginas densas e maçudas, sem sequer um sumário executivo, com grandes tiradas geoestratégicas e citações de filósofos, o que abona sobre a cultura do autor mas não é um texto escorreito para decisores económicos. O texto fala numa visão estratégica para Portugal mas uma estratégia implica uma direcção clara de orientação, escolhas claras entre opções diferentes e não pode ser um documento de 142 páginas. Claro que o documento poderia ter uma síntese estratégica no sumário executivo mas não tem.

O texto é um catálogo completo de intenções de investimento público, sem hierarquização de prioridades e análises custos-benefícios. Terá o mérito de juntar num único documento as ideias que têm tido eco na imprensa na última década, e permitir aos decisores políticos fazer “cherry picking”.

Após a consulta pública, acabou por acrescentar referencias genéricas ao turismo e ao comércio e serviços e à eficiência energética e algumas preocupações que subscrevemos em relação à mineração no mar profundo bem como às centrais de biomassa. Também acrescentou uma referência sobre o cluster da Petroquímica, Química Industrial e Refinação, com a qual concordo, pois trata-se dum setor muito importante, atravessado pelas transições energética e climático-ambiental e que importa defender.

O documento em causa não pode ser analisado nem comentado enquanto suporte para um qualquer Plano, porque não contém os elementos básicos que permitam efectuar juízos de valor e hierarquizar. Como suporte para um Plano, deveria ter sido mais detalhado, calendarizadas e priorizadas as opções que propõe, quantificadas e identificadas as origens de fundos que financeiramente viabilizarão as diferentes ações que comporta e propor as estruturas adequadas para a sua concretização, importando



- Parte dum diagnóstico deficiente, porque não fala da estagnação dos últimos vinte anos, e errado por supor que os problemas estruturais se devem a um modelo ultraliberal que nunca houve em Portugal

ainda identificar as estruturas de regulação e de fiscalização que garantirão o cumprimento dos objectivos que sejam fixados.

Tendo presente as dificuldades crónicas de execução dos vários Programas por parte dos governos, particular ênfase deve ser colocada em elencar de forma criteriosa e hierarquizada um número exequível de projetos e ações a desenvolver, visando dois desígnios: aumentar de forma sustentada o valor acrescentado nacional e o desenvolvimento sustentado e equilibrado do território nacional e dos seus habitantes

E em complemento do exercício solitário que já referi, o trabalho foi realizado sem uma orientação metodológica que previsse a mobilização de numerosos participantes, cuja contribuição poderia melhorá-lo. Deveria ter havido uma metodologia participativa, contemplando reuniões de trabalho com várias entidades que nos setores público e privado e no terceiro setor trabalham nos assuntos que são tratados neste relatório, no sentido de o enriquecerem e o reformularem.

Parte dum diagnóstico deficiente, porque não fala da estagnação dos últimos vinte anos, e errado por supor que os problemas estruturais se devem a um modelo ultraliberal que nunca houve em Portugal, antes pelo contrário sempre houve uma intervenção excessiva do Estado com más políticas públicas que levaram a uma péssima afetação de recursos e à consequente anemia económica. Nos últimos 25 anos, o PS governou 17 e os governos PSD/CDS apenas 8, entretidos a tentarem reparar os estragos mas sem terem sequer uma grande visão liberalizante da economia portuguesa. Assim sendo, culpar o neoliberalismo, escola de pensamento económico que não vem nos manuais..., pelos nossos problemas é o mesmo que culpar a economia de mercado pelo colapso da União Soviética!

As considerações que elabora sobre a nossa estrutura económica e sobre o que considera serem constrangimentos ao desenvolvimento sustentável do país são qualitativas, não



- Aposta e bem na reindustrialização e no aproveitamento dos recursos naturais

distinguindo a importância relativa e, devido à ausência de análise quantitativa, contém comentários e sugestões que não têm suporte factual, antes traduzindo opiniões.

Propõe-se ser muito ambicioso em termos do reforço do Estado na economia mas não valoriza suficientemente a necessidade de ter uma administração pública muito qualificada e motivada. A falta de capacidades de planeamento estratégico e de estruturas de análise prospectiva são particularmente evidentes na atual administração pública portuguesa, como já referi e sem elas não temos um Estado que possa ajudar a sociedade a perspectivar o futuro e a ajudar no nosso desenvolvimento sócio-económico.

Aposta e bem na reindustrialização e no aproveitamento dos recursos naturais, designadamente dos minerais, onde temos agora uma janela de oportunidade com o lítio, enquanto a bateria de ião-lítio for competitiva. Também são positivas as preocupações com a transição digital, a economia circular e a eletrificação de setores económicos

Devemos ter, neste contexto, como grande objectivo nacional fazer a valorização económica da ciência e da tecnologia, transformando o produto da investigação científica e tecnológica em ações concretas de inovação empresarial de forma estruturada e persistente num horizonte de dez anos. Só através desse modelo de economia do conhecimento conseguiremos fazer um “upgrade “ significativo da natureza da actividade económica. Também é essencial reforçar a clusterização dos setores industriais portugueses, na linha do Projeto Porter que lançámos em Portugal, e uma abordagem holística que identifique as sinergias setoriais .

Uma das tónicas do documento é, como já referido, o aproveitamento dos recursos endógenos para o desenvolvimento de setores com elevada incorporação nacional mas neste contexto é dada pouca ênfase a um setor onde isso é particularmente evidente e que é uma escolha óbvia: o setor florestal e as indústrias de base florestal que hoje



- O documento parece mais vocacionado para a criação de novos setores industriais, esquecendo o apoio à indústria existente

ocupam cerca de um terço do território e que têm três fileiras industriais (cortiça, pinho e eucalipto) nas quais existem empresas com dimensão mundial, produzindo, exportando e comercializando produtos de referência, com uma elevadíssima incorporação de valor. Com a sua fortíssima integração e circularidade, este é de facto um setor que se posiciona de forma única para ser líder em termos europeus das práticas ambientais, nomeadamente na descarbonização, na defesa da biodiversidade, na coesão territorial e na resiliência dos territórios, tudo isto em linha com o Pacto Ecológico Europeu. Neste contexto, a recolha e tratamento de sobrantes florestais e de outra biomassa sem aproveitamento industrial, mas que pode ser utilizada para produzir eletricidade em pequenas centrais dedicadas, é fundamental na redução da carga combustível no território e da consequente mitigação de riscos de incêndios. Deverá assim ser desenvolvido um mecanismo de apoio à recolha destes materiais sem aproveitamento industrial que, fomentando a sua recolha, reduza a carga combustível no território e que permita o abastecimento das centrais dedicadas de produção de eletricidade, única forma de não haver conflito no acesso à biomassa florestal entre a atividade industrial e a produção de eletricidade. Verificamos com agrado que, após a consulta pública, o Prof. Costa Silva veio abordar o tema das centrais de biomassa.

O documento parece mais vocacionado para a criação de novos setores industriais, esquecendo o apoio à indústria existente. Dá por exemplo relevância à construção naval, mas parece esquecer o setor da manutenção e reparação naval e não refere a necessária renovação da frota de pescas nacional com redução da dependência do gasóleo e o recurso a formas de energia mais verdes.

Também no que toca à descarbonização, ela põe diferentes níveis de exigências e necessidades às indústrias, o que implica adequar as respostas ao tipo de indústria; deverá passar pela adoção de modelos de economia circular e pela criação de mecanismos que valorizem a criação de sinergias industriais, sempre na perspectiva de



- Também nos parece que não dá suficiente ênfase à capacidade empresarial e à formação dos recursos humanos, essenciais para ter uma economia competitiva

maior sustentabilidade e competitividade; deverá passar pela exploração da componente geológica do território (onshore, offshore), para efeitos de armazenamento de CO₂ e H₂; e, tendo o prof. Costa Silva dado um grande enfoque ao hidrogénio, gostaríamos de sublinhar que para nós o gás natural é o combustível competitivo e adequado para assegurar a transição energética e por isso, não se justifica uma entrada maciça e precoce do hidrogénio, como o Professor Costa Silva defende. Trataremos em profundidade da estratégia para o hidrogénio, em termos económicos, tecnológicos e energéticos, num próximo artigo.

Também nos parece que não dá suficiente ênfase à capacidade empresarial e à formação dos recursos humanos, essenciais para ter uma economia competitiva. Com efeito, fala-se em Portugal na geração mais preparada de sempre mas a realidade é que temos uma estrutura muito dual, com uma elite com mestrados e doutoramentos e depois infelizmente uma maioria com dificuldades sérias para a vida profissional. A falta de quadros intermédios qualificados é uma dificuldade dramática com que se deparam as empresas portuguesas, **sendo o ensino profissional detestado pelo sistema educativo e pela esquerda portuguesa, como se tem visto pela reações à proposta alemã de colaboração para a implementação em Portugal do modelo dual onde os alemães têm grande êxito e que contribui para o sucesso industrial alemão.** É actualmente insuficiente a aposta em escolas profissionais, onde muitos poderiam encontrar melhor realização do que aquela que obtêm nas outras escolas secundárias, podendo em todo o caso transitar em qualquer momento para outro tipo de ensino, se para isso se sentirem vocacionados. Sem recursos humanos qualificados não há sucesso possível na recuperação económica e na reindustrialização.

Neste contexto importa referir que não podemos pensar apenas em termos duma economia física, baseada nas infra-estruturas físicas e nos recursos naturais, relativizando a importância dos recursos humanos, dos incentivos económicos e da



- Também importaria dar o devido destaque ao investimento direto estrangeiro

- Parece não ter consciência do endividamento da nossa economia, propondo-se criar um fundo soberano

sofisticação do ambiente de negócios para a criação de valor numa economia que ser quer desenvolvida, passando para o modelo “innovation-driven”, sem esquecer o controlo de custos, a produtividade e a eficiência do modelo “efficiency-driven”.

Também importaria dar o devido destaque ao investimento direto estrangeiro, essencial quer para captar a poupança externa, numa economia sem capital e altamente endividada, tanto ao nível do Estado e das empresas públicas como das famílias e empresas privadas, quer para reforçar a reindustrialização através da aposta em empresas integradoras produtoras de bens e serviços transacionáveis, que exportem e ajudem ao desenvolvimento das suas empresas fornecedoras, as quais irão depois também exportar, como acontece com a Autoeuropa, a Continental e outras de capital estrangeiro. O documento não dá a devida importância aos dois grandes factores que num contexto de integração europeia, começada na EFTA, e de mercados abertos têm sido um grande motor de crescimento económico: as exportações e o Investimento Direto Estrangeiro.

Neste contexto ainda parece não ter consciência do endividamento da nossa economia, propondo-se criar um fundo soberano. Ora tal fundo é um ativo enquanto nós temos é um passivo soberano, a elevada dívida pública que parece não o preocupar mas que convinha reduzir. Um fundo soberano é normalmente constituído por países petrolíferos, como a Noruega, para gerirem, através de participações diversificadas em activos estrangeiros, os excedentes petrolíferos acumulados, por forma a gerar receitas sustentáveis no futuro que permitam diversificar das rendas petrolíferas e assegurar um futuro com rendimentos financeiros quando a renda petrolífera diminuir ou vier a esgotar-se. Um Fundo Soberano é no fundo uma espécie de “Private equity” soberana, diferente duma estrutura bancária como é a dum banco promocional de capital público, que foi agora recriado e bem através do Banco Português de Fomento, banco que visa suprir falhas de mercado e falhas de sistema, neste caso do sistema de



- Aposta no TGV Lisboa-Porto e nas ligações ferroviárias à Europa mas entrou em contradições insanáveis ao longo do tempo

banca comercial, no financiamento à economia portuguesa. Portugal teve um Banco de Fomento publico que se perdeu com a sua privatização feita no governo Guterres e o governo criou agora, a partir das entidades financeiras que tinham sido criadas no Programa de Engenharia Financeira do PEDIP, o novo Banco Português de Fomento. **Em suma, não faz sentido criar em Portugal um Fundo Soberano mas sim este novo Banco público, para o financiamento dos projetos de investimento e desenvolvimento da economia portuguesa, nas situações em que a banca comercial tem dificuldades ou não tem condições para financiar.**

Aposta no TGV Lisboa-Porto e nas ligações ferroviárias à Europa mas entrou em contradições insanáveis ao longo do tempo. Defendeu publicamente, antes de fazer o documento, a bitola europeia na ligação à Europa mas no documento foi omissivo sobre a bitola europeia e as linhas mistas para mercadorias e passageiros, como a CIP propôs no documento que coordenei como Presidente do Conselho da Industria “REINDUSTRIALIZAÇÃO, INDUSTRIA 4.0 E POLITICA INDUSTRIAL PARA O SÉCULO XXI-o caso português”. E na ausência de qualquer referência explícita tinha de se concluir que tudo será feito em bitola ibérica, porque é a única existente em Portugal e porque tem sido até agora a política do governo. O documento fala e bem na integração das cadeias logísticas mas estas só serão verdadeiramente integradas se estiverem ligadas aos portos nacionais e à Europa através de linhas ferroviárias em bitola europeia. **A ligação a Espanha em bitola ibérica vai constituir um estrangulamento enorme para as nossas exportações.** O transporte em camião para o centro da Europa vai tornar-se no futuro um grande constrangimento por razões energéticas e ambientais e por saturação das rodovias europeias. Se assim continuarmos, como as Associações Empresariais do Norte e do Centro têm chamado a atenção, põem-se em causa os objectivos relativos à reindustrialização, pois as deficientes condições logísticas e o mau acesso aos mercados europeus põem em causa a competitividade da produção



em Portugal das empresas de bens transacionáveis e a atração e fixação em Portugal de investimento industrial em bens transacionáveis, quer nacional quer estrangeiro. **Acabou por fim a dizer que não era necessária a bitola europeia**, afirmando que:

-há soluções tecnológicas que permitem resolver o problema sem mudarmos de bitola. Elas existem para comboios de passageiros e não de mercadorias, mas são transitórias para um período limitado em que se está a mudar de bitola

-tal mudança acarretava um custo inabarcável. Ora ninguém quer que se mude todo o sistema português de bitola ibérica para bitola europeia, apenas que se façam linhas novas no corredor atlântico de ligação à Europa em bitola europeia, as quais poderão ter co-financiamento comunitário até setenta por cento

-para não fazer linhas de bitola europeia, justifica-se dizendo que tal introduzia descontinuidade no sistema ferroviário português. Ora com esse argumento, pode facilmente concluir-se que então aceita e reconhece que, ao não fazer a bitola europeia nas linhas de ligação a Espanha e à Europa, introduz uma descontinuidade entre o nosso sistema ferroviário e o espanhol que se vai ligar à Europa em bitola europeia. Acaba assim por reconhecer que passaremos a ser uma ilha ferroviária em relação à Europa!

-Isto até é contraditório com a defesa que faz e bem do reforço das interligações elétricas entre Espanha e França para que a Península Ibérica não fique como ilha elétrica em relação à Europa.

Também se compreende que não se deva esquecer o eixo atlântico, mas o que está em causa agora é a ligação à Europa com a otimização dos fundos europeus!



- O Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) concentra recursos na despesa pública

II_PLANO DE RECUPERAÇÃO E RESILIENCIA

Vamos fazer uma primeira e sintética análise sobre o documento que o Primeiro-Ministro entregou aos partidos políticos intitulado “Plano de Recuperação e Resiliência Linhas gerais 21/09/2020”

Como todos sabemos, houve um choque pandémico e depois um “lockdown” que levou a uma queda profunda da actividade económica. Tivemos um duplo choque negativo com retração quer do lado da oferta quer do lado da procura, em que o consumo, investimento e exportações também foram muito afetados, pois que a Europa e o Resto do Mundo também foram atingidos.

As primeiras respostas do governo português e da Comissão Europeu foram, na minha opinião, razoavelmente adequadas, designadamente as moratórias, os “layoffs” e as linhas de crédito do governo português e o Pacote de Emergência aprovado no Eurogrupo ainda sob a liderança de Mário Centeno.

Passamos agora à segunda fase da resposta em que deveria ter havido a nível europeu um plano coordenado de políticas orçamentais, em complemento da política monetária do BCE, para recuperar a economia da UE. E é neste contexto que aparece o cheque do “Next Generation EU”, que vai financiar o nosso Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

Este PRR não será um Plano de Ajustamento Macroeconómico com as medidas macroeconómicas necessárias para reactivar a economia, incentivar o investimento e o consumo, e conter o desemprego. Também não será um Plano de Desenvolvimento a médio-longo prazo porque no fundo falta-lhe a tal visão estratégica sobre o nosso modelo de crescimento que o documento Costa Silva, aqui escalpelizado, não conseguiu ter.



Será antes uma lista de programas e projetos, com predominância pública, sendo até alguns deles necessários, com a crença que o efeito keynesiano de injetar uma “pipa de massa” na economia tudo irá resolver.

No PRR, que o Primeiro-Ministro vai propor a Bruxelas, o Executivo define três grandes prioridades para superar a crise provocada pela pandemia do novo coronavírus: “Resiliência”, “Transição Climática” e “Transição Digital”. Se o Plano for aprovado, a “Resiliência” vai absorver a maior “fatia” dos 12,9 mil milhões de subvenções que o país irá obter da Europa em apoios a fundo perdido.

Resiliência: 7,2 mil milhões de euros

A “Resiliência” é o pilar que irá obter mais recursos. Esta vertente, inclui as vulnerabilidades sociais, o potencial produtivo e a competitividade e coesão territorial, e representa um investimento de 7,2 mil milhões de euros.

- **Vulnerabilidades Sociais:** Inclui a Rede Nacional de Cuidados Continuados Integrados, de Cuidados Paliativos, equipamento para hospitais, mas também a reestruturação e crescimento do parque de habitação social, a nova geração de equipamentos e respostas sociais, além, de programas para eliminar “bolsas de pobreza em Áreas Metropolitanas”: 3.200 milhões de euros.
- **Potencial produtivo:** Prevê o investimento e inovação com qualificações profissionais, mas também a “capitalização de empresas e resiliência financeira/Banco de Fomento”: 2.500 milhões de euros.
- **Competitividade e Coesão Territorial:** Envolve o cadastro do território, os meios aéreos para incêndios rurais, mas também o Plano de eficiência hídrica do Algarve, além da Barragem do Pisão :1.500 milhões de euros.

**Transição Climática:** 2,7 mil milhões de euros

- Mobilidade sustentável: Contempla a utilização de verbas comunitárias para as linhas de comboio ligeiro e “*Bus Rapid Transit*”, a renovação do material circulante dos suburbanos e regionais, bem como a descarbonização dos transportes públicos rodoviários: 975 milhões de euros.
- Descarbonização e Economia Circular: Inclui o programa de apoio à descarbonização e aumento da eficiência energética das empresas, mas também a estratégia de bio resíduos: 925 milhões de euros.
- Eficiência Energética e Renováveis: O Governo prevê utilizar verbas ao abrigo do “Programa de apoio à eficiência energética de edifícios”, mas também contempla a Estratégia Nacional para o Hidrogénio e Gases renováveis :800 milhões de euros.

Transição Digital: 3 mil milhões de euros

- Escola Digital: O Governo quer utilizar parte das verbas recebidas a fundo perdido na digitalização das escolas, seja através de equipamentos ou infra-estruturas, recursos educativos e humanos: 700 milhões de euros.
- Empresas 4.0: Prevê o apoio à transição digital das empresas, nomeadamente o e-commerce, mas também a capacitação de empresas e dos trabalhadores para a digitalização: 500 milhões de euros.
- Administração Pública: Concentra a maior parte dos recursos nos serviços públicos e inclui a capacitação digital da Justiça, o Portal Único de serviços públicos, a capacitação e qualificação da Administração Pública, e também prevê a gestão do património online e a cibersegurança: 1.800 milhões de euros.



- Parece haver uma concentração dos apoios europeus a fundo perdido na despesa e investimento público em detrimento do setor privado

Nesta primeira versão do PRR que o Governo vai apresentar à Comissão Europeia na primeira quinzena de Outubro parece haver uma concentração dos apoios europeus a fundo perdido na despesa e investimento público em detrimento do setor privado, de acordo com o que explicamos a seguir.

Com efeito, do total de 12,9 mil milhões de euros, apenas estão consideradas as verbas seguintes para o setor produtivo, num total de 3,95 mil milhões de euros, incluindo o investimento e inovação com qualificações profissionais:

- Potencial produtivo: Prevê o investimento e inovação com qualificações profissionais, mas também a “capitalização de empresas e resiliência financeira/Banco de Fomento”: 2.500 milhões de euros.
- Descarbonização e Economia Circular: Inclui o programa de apoio à descarbonização e aumento da eficiência energética das empresas, mas também a estratégia de bio resíduos: 925 milhões de euros.
- Empresas 4.0: Prevê o apoio à transição digital das empresas, nomeadamente o e-commerce, mas também a capacitação de empresas e dos trabalhadores para a digitalização: 500 milhões de euros.

Ao concentrar um valor máximo de 3.95 mil milhões de euros ao setor produtivo, o que representa 30.5% dos recursos disponíveis, o PRR aloca pois um volume expressivo de apoios ao Estado em detrimento do setor privado.

Tal não nos deve surpreender pois está em linha com a visão socialista do governo e do Professor Costa Silva, influenciador deste PRR, que aproveitam uma situação transitória e excecional de gestão da pandemia para tentar reforçar de forma definitiva um aumento do peso do Estado na sociedade e na economia. Para eles, o Estado é que



- Só uma aposta nas empresas e no setor privado permitirá tirar o país do impasse em que se encontra

- Corre-se o risco dos apoios se converterem em encargos de despesa pública corrente

vai ser o motor da transformação da nossa economia. Para os não socialistas, como eu, só uma aposta nas empresas e no setor privado permitirá tirar o país do impasse em que se encontra.

É evidente que precisamos duma Administração Pública mais qualificada e motivada, o que justifica algum investimento com significado na Administração Pública mas tentar justificar este volume expressivo de apoios ao Estado pela digitalização da Administração Pública, como o senhor Primeiro-Ministro fez, não pode deixar-nos descansados. Com efeito a digitalização, sem dúvida necessária, é apenas um instrumento para a modernização da Administração Pública, não é um fim em si, sendo necessário enquadrá-la num plano coerente de reforma e modernização da Administração Pública com os consequentes incentivos ao mérito dos seus recursos humanos, plano esse que o governo não apresenta nem vai fazer. **As empresas só terão acesso a 16.6% dos apoios à transformação digita!**

Julgo que as confederações e associações empresariais e os partidos do centro-direita deviam aproveitar a disponibilidade revelada pelo Ministro Siza Vieira, um homem sensato, equilibrado e realista, para proporem uma reafectação de recursos no Plano apresentado dando a prioridade aos agentes criadores de riqueza que são as empresas privadas.

Por outro lado, corre-se o risco dos apoios se converterem em apoios à despesa pública corrente, pois às vezes não é fácil distinguir entre investimento público e despesa pública corrente, tendo aliás a experiência dos anteriores Quadros Comunitários de Apoio mostrado o volume crescente de apoios comunitários desviados para o apoio corrente a estruturas públicas.

Complementarmente, há muito investimento público que vai gerar depois grandes despesas correntes nas estruturas criadas com esses investimentos. Mais uma razão



- A crise de 2008-2013 destruiu, em média, 12 mil empregos por mês, ao passo que a actual crise está a destruir, em média, 31 mil

para se ser extremamente criterioso e seletivo nos investimentos públicos e para públicos que se querem fazer, como no caso do Plano do Hidrogénio, os quais deviam ser sujeitos a uma rigorosa análise de custos-benefícios.

COVID-19 E A DESTRUIÇÃO DE EMPREGO NA ECONOMIA PORTUGUESA

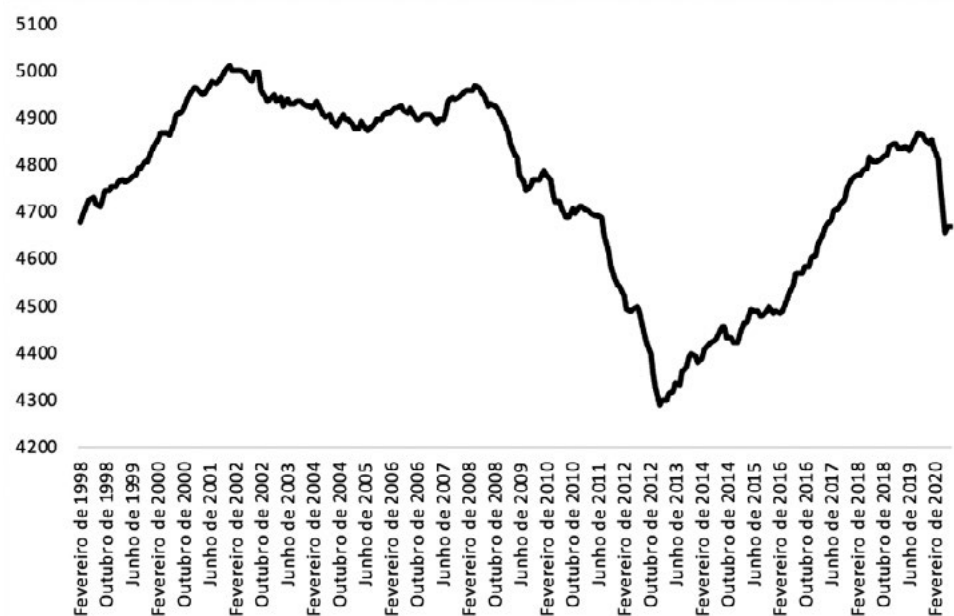
Ricardo Ferraz³

Na Figura 1 identificam-se duas tendências acentuadas de destruição de emprego em Portugal: 1) Entre maio de 2008 e fevereiro de 2013 – período da crise financeira internacional e nacional – que significou uma diminuição, em termos líquidos, de 668 mil pessoas empregadas; 2) Ao longo dos últimos meses, concretamente entre fevereiro de 2020 e julho de 2020 (últimos dados mensais disponíveis), que foi sinónimo de uma redução, em termos líquidos, de 186 mil empregados.

³ Economista, investigador e docente do ensino superior. Afiliações: GHES/CSG/ISEG, Universidade de Lisboa. Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias (DREAMS/ULHT). ISEC, Instituto Politécnico de Coimbra (ISEC/IPC).



Figura 1: População empregada ajustada de sazonalidade em Portugal, Fevereiro de 1998 a Julho de 2020 (em milhares)



Fonte: INE. Dados recolhidos a 19/09/2020.

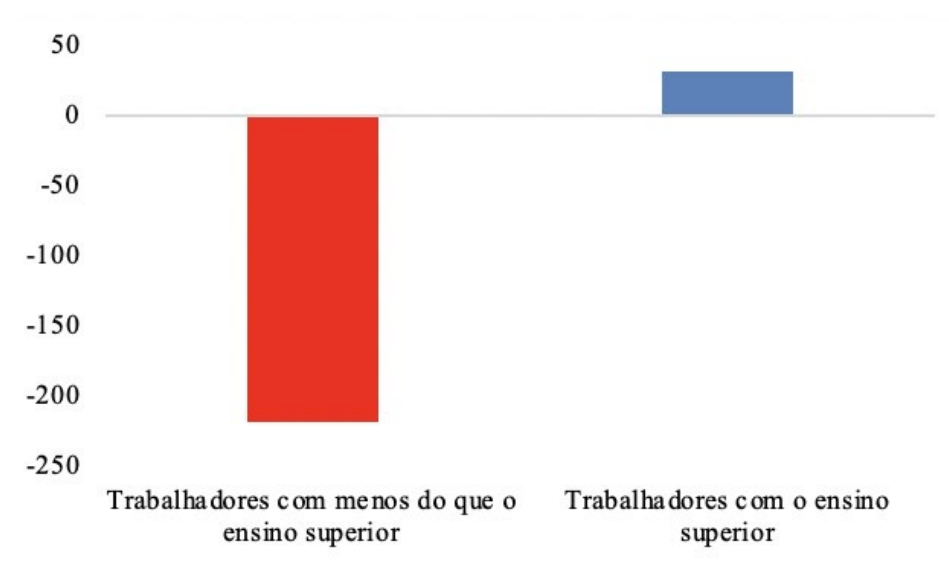
Tal demonstra que a crise de 2008-2013 que colocou a taxa de desemprego no valor mais elevado de sempre destruiu, em média, 12 mil empregos por mês, ao passo que a actual crise está a destruir, em média, 31 mil. Preocupante.

Para compreendermos melhor o que está a ocorrer no mercado de trabalho podemos também analisar as estatísticas trimestrais divulgadas pelo INE que apresentam dados mais pormenorizados. Assim, na Figura 2 começa por se apresentar a variação da população empregada do 2.º trimestre de 2019 para o 2.º trimestre do presente ano (últimos dados trimestrais disponíveis).



- A queda do emprego tem sido explicada pela redução do número de trabalhadores sem qualificações de nível superior

Figura 2: Variação da população empregada em Portugal do 2º trimestre de 2019 para o 2º trimestre de 2020, por escolaridade (em milhares)



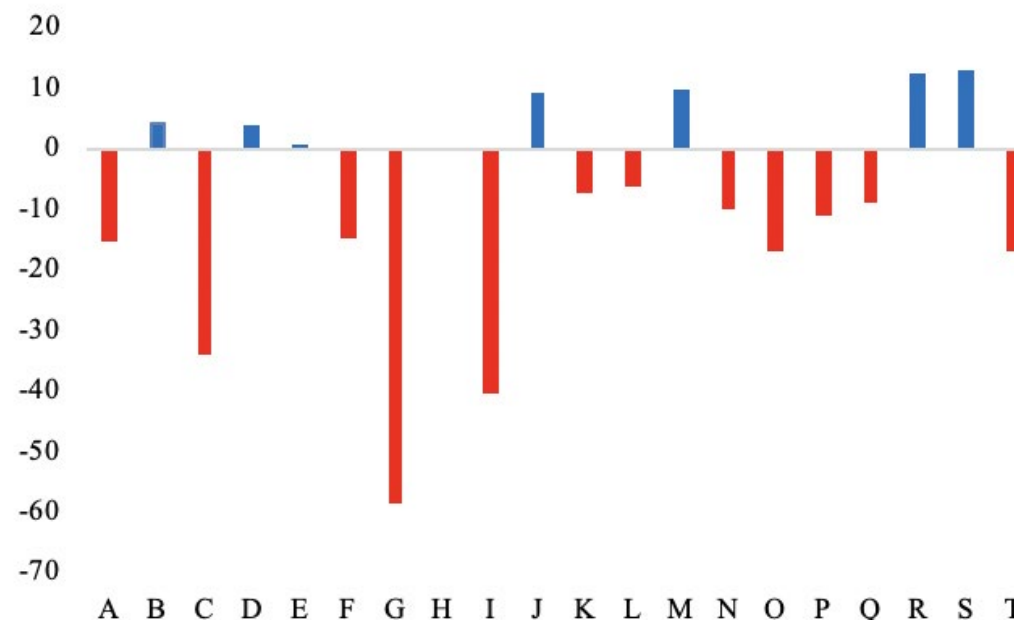
Fonte: Cálculos próprios e INE. Dados recolhidos a 19/09/2020.

Constata-se que a queda do emprego tem sido explicada pela redução do número de trabalhadores sem qualificações de nível superior, uma vez que os trabalhadores com curso de ensino superior aumentaram. A COVID-19 está a ser responsável pela destruição de postos de trabalho que são tipicamente ocupados pela população com um menor nível de escolaridade. Mas quais as actividades económicas (classificação CAE-Rev.3) em que se verifica uma maior diminuição do emprego?



- Figura 3: População empregada por actividade económica em Portugal, variação do 2.º trimestre de 2019 para o 2.º trimestre de 2020 (em milhares)

Figura 3: População empregada por actividade económica em Portugal, variação do 2.º trimestre de 2019 para o 2.º trimestre de 2020 (em milhares)



Fonte: Cálculos próprios e INE. Dados recolhidos a 19/09/2020.

Nota: A: Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca; B: Indústrias extractivas; C: Indústrias transformadoras; D: Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio; E: Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição; F: Construção; G: Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos; H: Transportes e armazenagem; I: Alojamento, restauração e similares; J: Actividades de informação e de comunicação; K: Actividades financeiras e de seguros; L: Actividades imobiliárias; M: Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares; N: Actividades administrativas e dos serviços de apoio; O: Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória; P: Educação; Q: Actividades de saúde humana e apoio social; R: Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas; S: Outras actividades de serviços; T: Actividades das famílias empregadoras de pessoal doméstico e atividades de produção das famílias para uso próprio



Observa-se na Figura 3 que a destruição tem sido mais acentuada em três actividades económicas: 1) Comércio por grosso e a retalho e reparação de veículos automóveis e motociclos; 2) Alojamento, restauração e similares; 3) Indústrias transformadoras. Em conjunto, estas actividades que empregam um elevado número de trabalhadores sem curso superior perderam, em termos líquidos, 133 mil empregos.

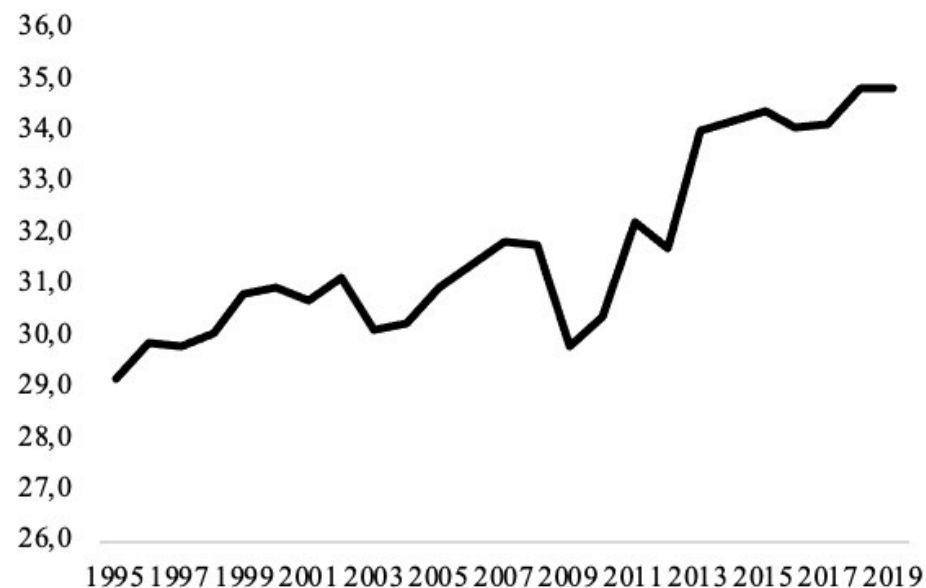
Se continuarmos com este ritmo, então começaremos o ano de 2021 com um valor da população empregada semelhante ao que se verificava quando iniciámos 2016. A confirmar-se este cenário pessimista então tal significará que o COVID-19 destruirá 370 mil empregos em cerca de 1 ano.

É certo que enquanto não aparecer uma cura para a doença dificilmente o mercado de trabalho recuperará de forma vigorosa. Contudo, há sempre ferramentas que podem ser utilizadas, incluindo em matéria de política orçamental, para tentar suavizar, tanto quanto possível, o problema.

A este propósito, importa realçar que Portugal registou em 2019 a carga fiscal mais elevada desde que há estatísticas oficiais, concretamente 34,8% do PIB, tal como se pode verificar na Figura 4.



Figura 4: Evolução da carga fiscal em Portugal (% do PIB), 1995-2019



Fonte: Boletim das "Estatísticas das Receitas Fiscais" do INE publicado em Maio de 2020.

É desejável que, ao invés de se incorrer em gastos não reprodutivos ou de se optar pelo caminho das obras públicas megalómanas, se procure aliviar os impostos sobre as empresas e as famílias, tendo em vista estimular a procura interna, num contexto em que a procura externa continuará condicionada. Por outro lado, após se estudar o mercado e auscultar os representantes das empresas, faz sentido colocar em marcha programas intensivos de formação e requalificação de trabalhadores, de cariz prático, que permitam direccionar os trabalhadores para as áreas que possuam uma forte componente tecnológica e que mais careçam de mão-de-obra especializada. É também



- Reserva Federal adia subida de taxas de juro

urgente iniciar uma verdadeira reforma para desburocratizar o Estado, por forma a não criar obstáculos às empresas que querem desenvolver as suas actividades produtivas. Em síntese, não se espera que os decisores políticos portugueses encontrem uma cura milagrosa, mas é fundamental que utilizem as ferramentas que têm ao seu dispor para mitigar os efeitos da pandemia na economia portuguesa.

4. MERCADOS FINANCEIROS

A Reserva Federal dos EUA veio admitir que poderia permitir que a inflação subisse acima do seu nível de referência, antes de iniciar uma eventual subida de taxas de referência, adiando ainda mais as expectativas sobre esse evento.

Taxas de juro a 10 anos (nível)

País	31-Mar-20	30-Jun-20	31-Jul-20	31-Ago-20	30-Set-20
EUA	0,67	0,66	0,53	0,70	0,68
Alemanha	-0,47	-0,45	-0,52	-0,40	-0,52

Fonte: Bloomberg

O diferencial de taxas de juro dos países periféricos continua a beneficiar da extensa intervenção do BCE.



- BCE modera euro

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

País	31-Mar-20	30-Jun-20	31-Jul-20	31-Ago-20	30-Set-20
Espanha	115	92	86	81	77
Itália	199	171	154	149	139
Portugal	134	93	88	82	79

Fonte: Bloomberg

O BCE demonstrou algum desconforto com a recente apreciação do euro, em particular face ao dólar, o que terá contribuído para uma ligeira depreciação da moeda europeia.

Taxas de câmbio (nível)

Moedas	31-Mar-20	30-Jun-20	31-Jul-20	31-Ago-20	30-Set-20
EUR/USD	1,097	1,124	1,194	1,178	1,172
CAD/USD	0,705	0,735	0,767	0,746	0,751
GBP/USD	1,240	1,238	1,309	1,338	1,291
CHN/USD	7,096	7,069	6,989	6,850	6,781

Fonte: Bloomberg

O reforço do dólar ajudou a uma ligeira moderação dos preços de matérias primas cotados nesta moeda.



- Mercados accionistas corrigem

Matérias primas (nível)

Matéria prima	31-Mar-20	30-Jun-20	31-Jul-20	31-Ago-20	30-Set-20
Brent	22,7	41,2	43,3	45,3	41,0
Gás Natural	1,64	1,75	1,80	2,63	2,53
Ouro	1 597,9	1 783,7	1 975,9	1 971,9	1 897,9

Fonte: Bloomberg

Depois de uma forte subida anteriormente, os mercados accionistas corrigiram desses ganhos, inicialmente nas empresas tecnológicas e, posteriormente, no sector financeiro.

Mercados bolsistas (taxas de variação)

Moedas	31-Mar-20	30-Jun-20	31-Jul-20	31-Ago-20	30-Set-20
Dow Jones	-13,7%	1,7%	1,1%	7,6%	-2,3%
S&P 500	-12,5%	1,8%	3,9%	7,0%	-3,9%
NASDAQ 100	-7,7%	6,3%	4,3%	11,0%	-5,7%
STOXX 600	-14,8%	2,8%	-0,4%	2,9%	-1,5%
STOXX 50	-16,3%	6,0%	-1,2%	3,1%	-2,4%
FTSE 100	-13,8%	1,5%	-3,3%	-	-1,6%
DAX	-16,4%	6,2%	0,2%	5,1%	-1,4%
CAC40	-17,2%	5,1%	-2,1%	3,4%	-2,9%
MIB	-22,4%	6,5%	-0,7%	2,8%	-3,1%
IBEX35	-22,2%	1,9%	-3,8%	1,3%	-3,6%
PSI20	-14,6%	1,4%	-2,3%	0,1%	-5,4%

Fonte: Bloomberg



5. AGENDA

Data	Evento	Expectativa/observações
8-Out	Vol. Negócios Indústria (Ago)	
9-Out	Comércio Internacional (Ago)	
9-Out	Produção Construção (Ago)	
12-Out	Vol. Negócios Serviços (Ago)	
12-Out	Apresentação da proposta de Orçamento de Estado na AR	
13-Out	Inflação (Set)	
15-Out	Actividade turística (Ago)	
15-Out	Apresentação do Plano de Recuperação e Resiliência	
15-Out	Seminário do Forum para a Competitividade "O Orçamento do Estado 2021 – Enquadramento Político e Económico", na AESE Business School	
20-Out	Reunião BCE	
29-Out	Inquéritos de Conjuntura (Out)	
29-Out	Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego (Set)	
30-Out	PIB – Estimativa Rápida a 30 dias	Entre -16,1% e -16,3%
30-Out	Inflação – Estimativa Rápida (Out)	
30-Out	Vol. Negócios Comércio a Retalho (Set)	
2-Nov	Produção Industrial (Set)	
3-Nov	Eleições presidenciais dos EUA	
5-Nov	Reserva Federal dos EUA	

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O APOIO DE:



ORDEM
DOS
ENGENHEIROS