



NÚMERO 2

ABRIL

Caderno publicado como suplemento do Jornal Económico nº2088, de 9 de abril de 2021. Não pode ser vendido separadamente.

Diretor Filipe Alves
Diretor Adjunto Shrikesh Laxmidas
Subdiretores Leonardo Ralha e Lígia Simões
Diretor de Arte Mário Malhão

Boletim Económico da

PRIMAVERA

www.jornaleconomico.pt



BARÓMETRO JE

Confinamento arrefeceu expectativas de crescimento

O período de confinamento generalizado que marcou primeiro trimestre do ano de 2021 arrefeceu o otimismo de quem previa um crescimento mais acelerado da economia portuguesa este ano, o que se traduz numa revisão em baixa das estimativas de crescimento divulgadas pelas instituições nacionais e internacionais e, também, por uma ainda maior moderação das expectativas dos cinco economistas que contri-

buem para o Barómetro JE deste Boletim Económico de Primavera.

A nota média que representa a perspetiva conjunta de Francisca Guedes de Oliveira, Susana Peralta, João Duque, Luís Mira Amaral e de Rui Leão Martinho para a evolução da economia portuguesa foi reduzida em 0,8 pontos, para 5 pontos, numa escala de zero a 10. Rui Leão Martinho é o mais otimista entre os membros do painel, atribuindo 6

pontos, enquanto Francisca Guedes de Oliveira passou a ser a mais pessimista, com 4 pontos, indicando expectativas mais próximas de um cenário macroeconómico menos favorável, até ao final do ano. Susana Peralta, João Duque e Luís Mira Amaral apontam para o meio da escala, atribuindo 5 pontos.

Como Susana Peralta refere, “a economia da União Europeia está à espera”, não só da vacina, que vai de-

terminar, em muito, a gestão da pandemia, mas também dos estímulos, seja do Plano de Recuperação e Resiliência ou dos fundos do próximo quadro financeiro plurianual, que vão enquadrar o crescimento económico. Como aponta Mira Amaral, nos dois casos a Europa parte atrás dos Estados Unidos, com menos vacinas administradas e com uma maior lentidão na concretização dos planos de estímulo à economia. ■

ANÁLISE

Confinamento adia crescimento mais forte para o próximo ano

O segundo confinamento generalizado em que Portugal travou a economia e constituiu o principal motivo para a revisão em baixa das estimativas de crescimento para este ano. No entanto, se as principais instituições portuguesas e internacionais esperam, agora, uma progressão com um passo mais lento em 2021, pelo contrário, acreditam num ritmo de expansão mais robusto no próximo ano. ■ 2 e 3

ENTREVISTA

“A resposta da política orçamental da Europa foi demasiado modesta, tanto durante a pandemia como agora” P4



MIGUEL FARIA E CASTRO

Economista do Banco da Reserva Federal de St. Louis

CALENDÁRIO

Fique a par das datas de divulgação de indicadores e notas de rating até junho

Conheça o calendário para a divulgação de indicadores macroeconómicos e de notações financeiras previstos durante o segundo trimestre de 2021. Incluídos neste calendário estão as divulgações programadas pelo Instituto Nacional de Estatística, o Eurostat, Banco Central Europeu, o Banco de Portugal e a agência de notação financeira Fitch. ■ P8

ECONOMIA

Confinamento adia crescimento mais forte para o próximo ano

Principais instituições reviram em baixa as estimativas de crescimento da economia portuguesa para este ano, mas esperam agora uma maior aceleração em 2022 e antecipam que se alcance o nível pre-pandemia até ao final do próximo ano.

Ricardo Santos Ferreira e Ânia Ataíde

aataide@jornaleconomico.pt

O segundo confinamento generalizado em que Portugal mergulhou para tentar controlar a evolução da pandemia de Covid-19 é o principal culpado pela revisão em baixa das estimativas de crescimento da economia portuguesa para este ano. Não é, porém, o único, porque a derapagem no processo de vacinação na União Europeia e o atraso relativo na concretização dos estímulos económicos também ensombram as perspetivas de evolução económica. No entanto, se as principais instituições portuguesas e internacionais esperam, agora, uma progressão com um passo mais lento em 2021, pelo contrário, acreditam num ritmo de expansão mais robusto no próximo ano, num adiamento do processo de recuperação, em direção ao melhor resultado deste século, a que aludiu o ministro das Finanças.

O segundo confinamento generalizado em Portugal iniciou-se a 15 de janeiro, com teletrabalho obrigatório, deslocações limitadas e encerramento de restaurantes, bares e cafés, assim como do comércio não-alimentar, estabelecimentos culturais e ginásios. Uma semana depois, os estabelecimentos de ensino também encerraram. Este travão à atividade económica tem consequências, com a generalidade das instituições a anteverem uma contração do produto interno bruto (PIB) no primeiro trimestre, face a igual período de 2020, ainda mais sabendo-se que a comparação beneficia o ano passado, pois que os primeiros casos de infeção são só registados nos primeiros dias de março.

Em fevereiro, a Comissão Europeia, que era das instituições mais otimistas, foi a primeira a rever em baixa de 1,3 pontos percentuais a taxa de crescimento do PIB portu-

guês em 2021, para 4,1%. “Com a introdução de um lockdown mais rígido em meados de janeiro de 2021, projeta-se que o PIB caia novamente no primeiro trimestre de 2021, antes de começar a recuperar a partir do segundo trimestre do ano, com a principal recuperação nos meses de verão”, explicou o executivo comunitário, assinalando, no entanto, que este cenário “acarreta expectativas de

uma recuperação notável do turismo no verão, especialmente nas viagens intra-União Europeia e uma recuperação mais gradual daí para a frente”.

No final de março, o Banco de Portugal, que já era o mais pessimista entre as instituições de referência, manteve a mesma estimativa de um crescimento de 3,9%, apesar do novo confinamento, esperando um padrão de desenvolvimento idêntico ao antecipado por Bruxelas. O passo previsto pela instituição liderada por Mário Centeno é o mesmo, agora, estimado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), que reduziu o anterior valor em 2,6 pontos percentuais, o corte mais profundo entre as revisões feitas pelas principais instituições. Este crescimento português de 3,9% em 2021 é 0,5 pontos percentuais inferior à expansão que projeta para o conjunto da zona euro.



JOÃO LEÃO
Ministro das Finanças



MÁRIO CENTENO
Governador do Banco de Portugal



KRISTALINA GEORGIEVA
Presidente do Fundo Monetário Internacional



NAZARÉ DA COSTA CABRAL
Presidente do Conselho das Finanças Públicas



ÁNGEL GURRIA
Secretário-Geral da OCDE

INFOGRAFIA

ECONOMIA RECUPERA ESTE ANO, MAS MENOS DO QUE O INICIALMENTE ESPERADO

PREVISÕES DE CRESCIMENTO DO PIB PORTUGUÊS PARA...

Valores em %

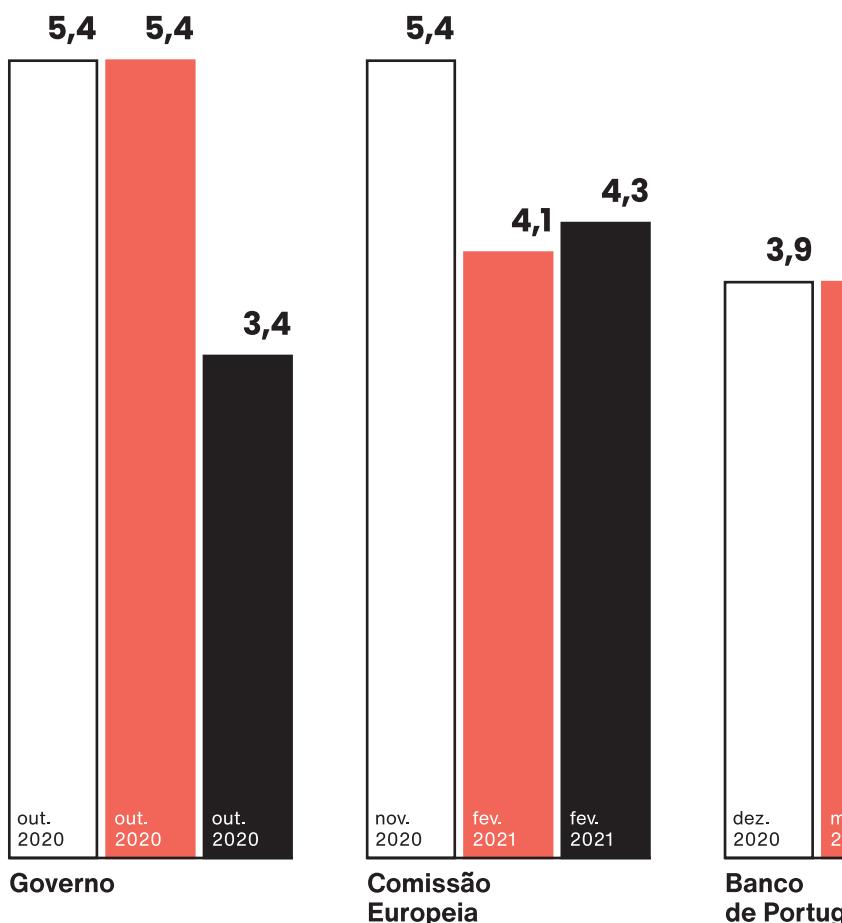
□ ...2021

(Boletim de Inverno)

■ ...2021

(Boletim da Primavera)

■ ...2022



Fonte: Banco de Portugal, Conselho das Finanças Públicas, Comissão Europeia, Ministério das Finanças, OCDE, FMI.

O Conselho das Finanças Públicas (CFP) também reviu em baixa de 1,5 pontos percentuais a sua estimativa de crescimento, para 3,3%, tornando-se a mais pessimista das instituições, se excetuarmos a Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos (OCDE), que em dezembro apontou para uma taxa de crescimento do PIB de apenas 1,7%.

Refere o CFP que o segundo confinamento imposto resulta numa contração homóloga e em cadeia do PIB de dimensão significativa no primeiro trimestre, ainda que “com uma expressão bastante inferior à verificada no segundo trimestre” do ano passado, com o primeiro confinamento. No entanto, a economia deverá recuperar nos trimestres seguintes, para crescer, no conjunto do ano.

O Governo será o próximo a rever as perspetivas de evolução da economia, tendo já o ministro das Finanças, João Leão, assinalado uma redução da estimativa de crescimento do PIB este ano em mais de um ponto percentual, dos atuais 5,4%, o que se traduziria em valores, provavelmente, abaixo de 4,5%, refletindo o período de confinamento. Em fevereiro, já tinha adiantado que a estimativa que estava a ser trabalhada “não se afasta muito daquilo que a Comissão está a prever”, ou seja, de 4,1%.

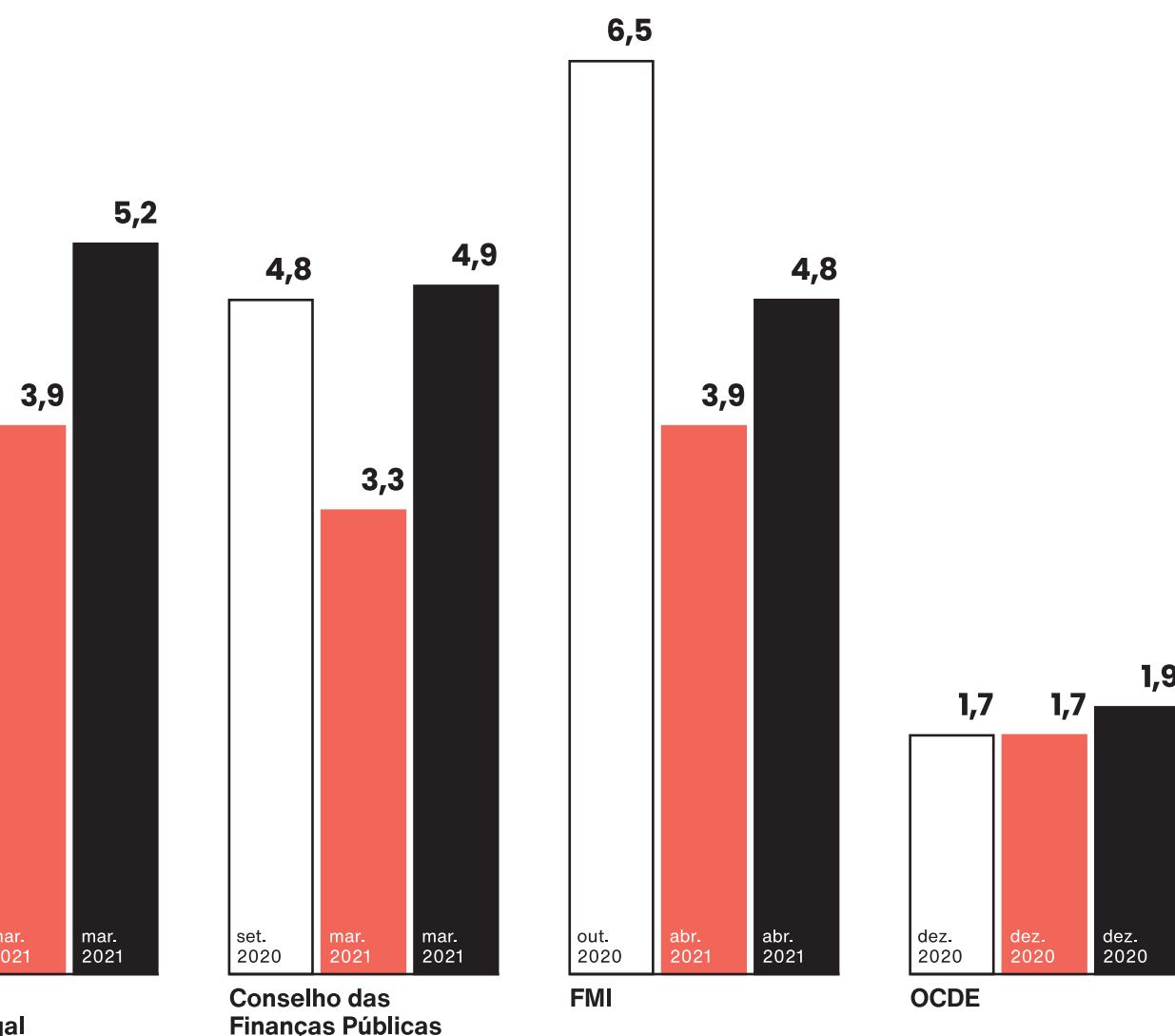
RECUPERAR EM 2022 PARA O PRÉ-PANDEMIA

As dificuldades no controlo da pandemia e o atraso no processo de vacinação adiaram o previsível crescimento económico pós-pandemia para o próximo ano. O ministro das Finanças, João Leão, da mesma forma que assinalou a revisão em baixa da estimativa de evolução da economia este ano, apontou também para um crescimento sem precedente no próximo. Em outubro, aquando da apresentação do orçamento do Estado para 2021, o Governo previa uma taxa de crescimento de 3,4% em 2022, a mais alta desde o ano 2000, quando a economia portuguesa cresceu 3,82%. Ritmos de crescimento acima de 4% não são verificados desde os anos de 1997 e 1998.

O PIB português esteve três anos consecutivos em queda, entre 2011 e 2013, sofrendo 10 trimestres consecutivos de contração da atividade económica, em cadeia, em consequência da crise financeira e económica, reforçada, depois, pela chamada crise da dívida soberana. A economia portuguesa retomou o crescimento em 2014 e tem registada uma expansão de 2,2% em 2019, antes de eclodir a crise pandémica, que levou a uma profunda queda, de 7,6%, a mais profunda registada.

Para o próximo ano, o Banco de Portugal tem a projeção mais otimista, de 5,2%, no cenário central, a que atri-

Depois da quebra da economia de 7,6% no ano passado, este ano será de recuperação. As projeções das principais instituições nacionais e internacionais variam entre 5,4% e 1,3%, enquanto em janeiro o intervalo era de 1,7% a 6,5%. Tendencialmente é esperado um crescimento mais forte para 2022, num intervalo de projeções entre 1,9% e 5,2%.



Infografia: Mário Malhão | mmalhao@jornaleconomico.pt

bui maior probabilidade, e que representa uma revisão em alta de 0,7 pontos percentuais face à anterior previsão e o mais alto ritmo de expansão em mais de 30 anos.

A instituição liderada por Mário Centeno espera que, depois do confinamento, a recuperação seja “robusta” e que, apesar dos riscos, e dos percursos desiguais entre sectores, o nível de atividade económica pré-pandemia seja alcançado em meados de 2022, ainda que exista “uma perda face ao que se teria verificado na ausência da pandemia”.

No entanto, face à incerteza quanto à evolução e consequências da crise pandémica, o Banco de Portugal aponta dois cenários alternativos: um, mais favorável, que prevê o melhor controlo das infeções e o levantamento mais rápido das medidas de contenção, permitindo à economia crescer 4,7% em 2021 e 5,4% em 2022, atingindo logo no início de 2022 o valor pré-pandemia; outro, mais adverso, que assume uma disseminação mais gradual da vacina e o aparecimento de novas variantes que se podem traduzir em novos períodos de confinamento e restrições, no qual a economia cresce apenas 1,6% este ano e 3,2% no próximo.

Tanto o FMI como o CFP projetam crescimentos próximos de 5% para a economia portuguesa em 2022, de 4,8% no primeiro caso, de 4,9% no

**Riscos
estão associados
ao controlo
da pandemia
e à recuperação
do turismo**

segundo, mas no caso da instituição portuguesa este valor representa uma revisão em alta de 2,1 pontos percentuais face à anterior expectativa, enquanto no caso da instituição de Bretton Woods se manteve inalterado.

No relatório “Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025”, o organismo liderado por Nizar Costa Cabral refere que, num cenário de políticas invariantes, que não incluem o impacto do Next Generation, a economia portuguesa recupera em 2022 o nível do PIB pré-pandemia, antecipando que no médio prazo, na ausência de medidas adicionais às consideradas, o crescimento da atividade económica deverá convergir para valores em torno do crescimento do produto potencial, de 1,7%.

A Comissão Europeia também reviu em alta a sua previsão de crescimento para a economia portuguesa, de 3,5% para 4,3%, e antevê “um retorno aos níveis pré-pandémicos” no final de 2022, empurrada pela “procura reprimida do consumidor e o aumento esperado no sentimento de negócios”.

No entanto, alerta que os riscos continuam elevados, não só no que se refere ao controlo da pandemia, como, especialmente no caso de Portugal, no que respeita à recuperação do sector do turismo (ver texto nestas páginas). ■

RECUPERAÇÃO

Exposição ao turismo levanta incertezas

Recuperação do turismo, especialmente o estrangeiro, deverá ser lenta. Processo de vacinação é decisivo para o setor com elevado peso na economia portuguesa.

As atividades de contacto directo foram das primeiras vítimas do vírus e as cicatrizes vão demorar a sarar. Se na anterior crise, o turismo impulsionou a recuperação e contribuiu decisivamente para as exportações portuguesas, na atual crise a retoma deste setor será mais gradual.

Com os atrasos no processo de vacinação e as restrições de viagens ainda em vigor em muitos países, o turismo não deverá regressar aos níveis pré-pandemia ainda este ano, colocando os países dependentes do setor mais expostos. O aviso tem sido dado por diversas instituições, como recentemente o Fundo Monetário Internacional (FMI).

No relatório publicado esta semana, a instituição com sede em Washington realça que as recuperações a várias velocidades estão a decorrer em todas as regiões e em grupos de rendimentos “As perdas na produção têm sido particularmente grandes para os países que dependem do turismo e das exportações de commodities e para aqueles com menos espaço para responder”, refere.

A presidente do Conselho das Finanças Públicas, Nazaré Costa Cabral, em entrevista ao Jornal Económico em fevereiro, avisava que a atual crise é um choque que está a ter efeitos muito assimétricos do ponto de vista dos setores da economia.

“Há setores que foram completamente paralisados. Desde logo os setores que implicam o tal contacto pessoal mais evidente. O turismo, a restauração, o comércio em geral, há setores que pela própria natureza da atividade foram fortemente atingidos”, frisava.

E se é um dado adquirido que as medidas de restrição estão a afetar o turismo, tendo levado a uma quebra das visitas, das receitas do setor hoteleiro e das companhias aéreas, os efeitos estendem-se ao consumo gerado pela dinâmica do setor, sobretudo do turismo estrangeiro.

“Portugal está também afetado por um dos setores em maiores dificuldades, que não é só o turismo em geral, mas principalmente o turismo externo. Só o turismo externo representa 8% do PIB em Portugal”, afirmava o comissário europeu para a economia, Paolo Gentiloni, em conferência de imprensa, em fevereiro, não apagando a esperança que “isso pode mudar na segunda metade deste ano, especialmente no próximo ano”.

O cenário de Bruxelas para a recuperação da economia portuguesa está ancorado na “expectativas de uma recuperação notável do turismo

no verão, especialmente nas viagens intra-União Europeia e uma recuperação mais gradual daí para a frente”, ainda que antecipe que o sector do turismo continue abaixo do nível anterior à crise até ao final de 2022.

“Um retorno aos níveis pré-pandémicos é esperado no final de 2022, mas os riscos continuam significativos devido à grande dependência do país do turismo estrangeiro, que continua a enfrentar incertezas relacionadas com a evolução da pandemia”, assinalava Bruxelas.

Mais recentemente, o Banco de Portugal assumia que “a recuperação dos serviços e, em particular, nas atividades ligadas ao turismo, cultura e entretenimento será mais gradual”, face a outros setores como a indústria.

“Em termos da composição das exportações, antecipa-se uma dinâmica mais modesta na recuperação das exportações de serviços, associada a uma conjuntura mais adversa no sector do turismo, na perspectiva de prevalência de restrições às viagens internacionais no curto prazo”, assinalava também o Conselho das Finanças Públicas, esperando que a procura de serviços associados ao turismo “seja normalizada apenas em 2023”, ano em que as exportações em volume recuperam o nível de 2019. ■

“A recuperação dos serviços e, em particular, nas atividades ligadas ao turismo, cultura e entretenimento será mais gradual”, diz o BdP

ENTREVISTA MIGUEL FARIA E CASTRO Economista na Divisão de Estudos do Banco da Reserva Federal de St. Louis

“Resposta orçamental europeia foi demasiado modesta, durante a pandemia e agora”

Miguel Faria e Castro, economista no Banco da Reserva Federal de St. Louis, considera que a resposta europeia à crise pandémica foi comparativamente insuficiente e que nem mesmo o apoio social foi mais forte do que o prestado nos Estados Unidos. E defende que esta diferença vai pesar no momento da recuperação das economias.

Ricardo Santos Ferreira
e Ânia Ataíde
rsferreira@jornaleconomico.pt

A resposta da Europa à crise pandémica tem sido mais fraca do que a de outras regiões, não só durante a pandemia, mas também agora, no processo de recuperação. Eis a leitura do economista português Miguel Faria e Castro, que integra a Divisão de Estudos do Banco da Reserva Federal de St. Louis, no estado norte-americano do Missouri. Em entrevista ao Jornal Económico, diz que Portugal tem uma oportunidade com os fundos europeus, porque receberá relativamente mais dinheiro. Agora, é necessário que o país consiga executar os projetos e não esqueça outros problemas, colocando especial ênfase na Justiça e na eficácia da Administração Pública.

Que aprendizagem fica da crise pandémica que estamos a atravessar e que mudanças vão tornar-se permanentes?

Em termos do que pode mudar e daquilo que eu acho que foram as mudanças mais permanentes e que esta situação trouxe, destaco o trabalho e o comércio remotos. Eram tendências que já existiam – há estatísticas que mostram que havia uma tendência, ainda que lenta, em direção ao trabalho remoto, e a tendência no comércio digital era, também, bastante clara –, mas esta situação motivou uma aceleração drástica destas tendências e penso que estão para ficar.

O comércio remoto, por exemplo, aqui nos EUA é muito importante e tem muitas consequências tanto económicas como sociais. Traz conveniência, mas está associado à destruição de muito comércio mais local.

No trabalho remoto, temos muitos empregos, bem pagos – normalmente são pessoas mais qualificadas,

com empregos mais bem pagos, que tendem a ter maior facilidade em trabalhar remotamente –, que antes estavam muito concentrados em determinadas zonas – em que o exemplo clássico é São Francisco, com muitos empregos de tecnologia ali concentrados – e, agora, assistimos a uma grande deslocalização desses empregos para outras partes do país e, se calhar, para partes do país em que as coisas não estavam a correr tão bem economicamente, como zonas do Midwest, como esta onde estou, em St. Louis, [no Missouri], e também zonas das Montanhas Rochosas, onde há movimentações para cidades como Boise, no Idaho, ou Salt Lake City, no Utah. Isto pode ter efeitos positivos, porque estamos a deslocalizar pessoas com rendimentos disponíveis elevados para zonas que estavam economicamente mais deprimidas, o que, obviamente, vai estimular um pouco a economia local.

O atual enquadramento global é marcado pela pandemia, mas também por uma maior tensão geopolítica. É possível repetirmos uma situação idêntica à da Guerra Fria, apesar da integração das economias ser muito diferente do que era nessa época, ou assistiremos a uma contração ou amenização dos movimentos de globalização?

Sim. Tanto a anterior administração [norte-americana] como a atual têm uma atitude diferente para com o comércio livre e o comércio internacional do que outras administrações tiveram. Há maior ênfase no “buy american” e no “vamos trazer a indústria de volta para os EUA”, que é uma retórica muito diferente daquela que tanto republicanos como democratas tinham, por exemplo, nos anos 90. Há, certamente, uma tendência para desglobalizar um pouco. Também, todos os problemas de ca-

deias de abastecimento que esta crise gerou trazem ao de cima o facto de isto não ser apenas uma questão económica, mas também de segurança, nacional ou do bloco [comercial] em que os países se inserem.

O facto é que as economias, principalmente a norte-americana e a chinesa, estão tão interligadas, neste momento, que acho difícil que haja

um colapso das relações económicas entre estas duas economias sem que ambas percam bastante. No fundo, os governantes que estão a gerir a política comercial sabem disto.

No início da pandemia, várias pessoas perguntavam-me se achava que a China ia ser a grande vencedora desta situação e eu respondia sempre que, no curto prazo, talvez, mas que no longo prazo seria mau para eles, porque precisam dos EUA e da Europa para lhes comprar produtos. É um benefício para a China ter as economias americana e europeia a comprar.

É uma situação delicada, mas, como diz, temos tensões geopolíticas que nos fazem lembrar a “guerra fria”, mas temos uma situação de comércio e de integração das economias que é completamente diferente.

Onde vê a Europa, não só neste quadro, como na recuperação da crise pandémica?

Penso que têm feito o melhor possível, dadas as circunstâncias e as restrições. A política económica na Europa é, naturalmente, muito mais complicada do que a política económica nos EUA, porque a Europa não é uma federação, não tem uma autoridade federal que, principalmente, centralize a política orçamental; e aquilo que tem sido mais ou menos consensual entre economistas é que a política orçamental desempenhará um papel bastante importante na recuperação desta crise.

Aquilo que estamos a ver é que a resposta da política orçamental da Europa foi demasiado modesta, tanto durante a pandemia como agora, na recuperação.

No ano passado, por exemplo, havia muita gente a comparar a resposta estatal à pandemia entre os EUA e a Europa e a resposta orçamental norte-americana era de uma ordem de magnitude superior. Havia muita

“

HÁ MUITAS COISAS QUE SÃO IMPOSTOS IMPLÍCITOS PARA A ATIVIDADE ECONÓMICA EM PORTUGAL. O FUNCIONAMENTO DA JUSTIÇA E DA ADMINISTRAÇÃO [PÚBLICA] SÃO DOS IMPOSTOS MAIS IMPORTANTES

gente que dizia que a razão pela qual os EUA estavam a gastar mais é porque têm um sistema de *welfare state*, um sistema de segurança social, substancialmente mais fraco do que o europeu e, portanto, como as pessoas precisam de dinheiro, de rendimento disponível, estavam a enviar cheques às pessoas. Na Europa não precisamos disso, porque temos sistemas muito mais fortes e subsídio de desemprego.

O facto é que, em termos agregados, parece que a proteção social funcionou um pouco melhor nos EUA do que na Europa. Em termos reais per capita, o rendimento disponível cresceu 4,8% nos EUA em 2020, o que é extraordinário, enquanto na





Foto cedida

mento, pelo que, não me parece que a recuperação venha do lado da despesa privada. Logo, esperaríamos que viesse da despesa pública. Há o Next Generation EU, que é muito mais modesto do que qualquer coisa que os EUA têm feito, e, depois, temos um problema adicional, que é a questão de haver, de certa forma, instituições europeias como o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), que impõem incentivos relativamente perversos ao estímulo orçamental. Isto está a ver-se de forma clara em Portugal. Temos a União Europeia (UE) a dar-nos imenso dinheiro a fundo perdido; como resultado, em termos discricionários, o Governo não planeia gastar um cêntimo – obviamente que isto é um exagero – na retoma. Ou seja, a autoridade federal gasta e, em resposta, as autoridades orçamentais nacionais gastam menos ou deixam de gastar. Estes incentivos existem, de certa forma, nos EUA, ao nível dos estados, mas a política orçamental estadual é muito menos importante do que a política orçamental nacional para os estados na Europa.

A revisão das regras do PEC já devia ter sido iniciada?

Sim, completamente. Uma de duas coisas tem de suceder: ou a UE faz mais e mantém as regras ou levanta essas regras e diz aos estados para fazerem mais; mas o que vai acontecer, na prática, é que nenhuma vai concretizar-se e o estímulo orçamental total vai estar abaixo do que vai estar noutras partes do mundo.

Como vê a capacidade de recuperação da economia portuguesa? Quais são as principais condicionantes?

A economia portuguesa está bastante exposta aos sectores que mais sofreram com esta crise. O turismo, ao ser um sector bastante importante tanto para emprego como para exportações é, naturalmente, um problema. No caso de Portugal, pelas contas que fiz, o estímulo orçamental é mais ou menos proporcional à queda do PIB [produto interno bruto] que tivemos em 2020. A dimensão do PRR [Plano de Recuperação e Resiliência] em relação à economia portuguesa é maior do que a dimensão total do Next Generation EU em relação à economia da zona euro. Nesse aspeto, Portugal tem a oportunidade de as coisas correrem melhor do que noutros países da Europa. Mesmo assim, outro problema é a alocação da despesa do PRR. No geral, acho que algumas das prioridades do PRR fazem sentido. O problema que se tem verificado em Portugal nas últimas décadas é que vem muito dinheiro da UE que não é executado. O facto de estarmos a receber todos estes fundos, não quer dizer que estes fundos vão ser gastos. É possível, infelizmente, que tenhamos de enviar parte deste dinheiro para trás. É tanto culpa nossa como deles. Nossa, porque, no geral, somos maus a encontrar projetos onde podemos executar muitos desses fundos, e deles na medida em que por vezes criam critérios que são demasiado apertados; tendem a gerir demasiado a alocação desses fundos.

está fechada, e agora, quando a economia reabrir, vão começar a gastar esse dinheiro. Portanto, vamos ter uma retoma que é bastante impulsionada pela despesa privada e, por cima disto, temos o *american rescue plan* [plano americano de recuperação], que são 1,9 biliões de dólares, que é uma resposta orçamental enorme. Temos, em princípio, fatores que vão permitir uma recuperação sustentada, tanto pelo lado da despesa privada, como pelo lado da despesa pública.

E na Europa?

Na Europa, temos o rendimento das famílias muito mais deprimido, com uma quebra muito maior do investi-

Deveria haver uma flexibilização desses critérios?

Sim, principalmente numa situação destes. Compreendo que em termos de fundos estruturais tem de haver critérios relativamente restritos para a aplicação desses fundos, senão é muito fácil desperdiçar. Agora, estamos numa situação em que o Governo precisa de gastar e precisa de gastar rapidamente. Pode não fazer sentido estar a aplicar os mesmos critérios num programa extraordinário numa circunstância extraordinária. Toda a gente acha que a transição digital é boa, que a transição climática é boa, mas os detalhes de como essas coisas são feitas são bastante importantes. Podem acabar por ser coisas em que os fundos são completamente desperdiçados.

O PRR tem de responder a critérios muito específicos da UE. Acha que os investimentos previstos não são os mais adequados para concretizar esses objetivos?

No geral, em termos de áreas e objetivos do PRR, parece-me tudo bem, mas há coisas em relação às quais sou um bocado cético. Dão muito ênfase em investir no aumento da capacidade industrial do país, quando, enquanto país, não temos um ótimo *track record* [um registo] em termos de política industrial. Há coisas que são importantes; as questões da transição digital e climática são bastante importantes e são duas grandes oportunidades para o país. Portugal tem algum potencial nessas áreas. Na transição climática, somos um país que tem ótima situação para energias renováveis e temos todas as condições para sermos pioneiros. Na transição digital, somos um país que, em alguns aspetos, está à frente de outros países, como os serviços públicos de interação direta com o cidadão. Depois, temos outras falhas gritantes, principalmente a nível de funcionamento interno da Administração Pública, que é extremamente ineficiente e muito pouco digitalizada.

De que forma poderia a economia portuguesa tornar-se mais competitiva?

Aquela que parece ser uma preocupação recorrente é o funcionamento da justiça. Tanto a celeridade, como a eficiência. Portugal tem uma carga fiscal relativamente elevada e é um país onde os impostos, em média, não são muito elevados, mas são muito progressivos. Não é preciso ganhar-se muito dinheiro para estar a pagar uma taxa relativamente elevada de imposto, o que tem a ver com várias razões. Portugal é um país desigual, relativamente pobre, mas no debate público as pessoas tendem a fixar-se demasiado nas taxas estatutárias de impostos e a ignorar que há muitas coisas que são impostos implícitos para a atividade económica em Portugal. O funcionamento da justiça e da administração [pública] são dos impostos mais importantes. Parece que há muitos problemas sobre como entidades privadas não conseguem lidar com determinados aspetos da administração pública. Acho que há muita discussão sobre se o Estado deveria ser maior ou mais pequeno em Por-

tugal, mas mais importante do que isso é mantendo o tamanho do Estado constante, tornar o Estado mais eficiente.

Com a recuperação do turismo, que tem tanto peso no PIB português, tão incerta, é altura de pensar em como reestruturar a economia para não ser tão dependente deste sector?

Sim, na medida em que é um sector que, se a pandemia se tornar uma coisa recorrente, é um sector que se torna extremamente volátil. Não queremos ter todos os nossos ovos só naquele saco que de dois em dois anos vem a raposa e come. É um sector bastante volátil e que não requer mão de obra muito qualificada, o que altera os incentivos de quando chega a hora de as pessoas se qualificarem, o que pode ter custos sociais para o país. Por outro lado, não. Sou cético em relação à política industrial e a ter o Estado a dizer que nos devemos focar neste sector e não naquele. O Estado deve deixar os privados fazerem o que querem e investir nas áreas em que acham que pode gerar valor acrescentado e isso depois levanta o resto da economia. Outra razão pela qual o turismo é importante e vai continuar a ser importante é que Portugal é um país com uma condição fantástica em termos de turismo. A tendência que tínhamos pré-pandemia é que com o crescimento de classes médias em países como a China ou a Índia estávamos a ter uma explosão da indústria global do turismo. Não faz sentido não estarmos a aproveitar, quando temos vantagens comparativas.

As medidas adotadas para proteger o emprego, como o 'lay-off', parecem ter impedido uma quebra mais abrupta do mercado de trabalho em Portugal. Como avalia estas medidas?

Estas medidas eram absolutamente essenciais. A economia portuguesa e as europeias no geral têm mercados de trabalho muito menos dinâmicos do que o americano. Torna-se muito mais importante manter as relações entre trabalhadores e empregadores. Se essas relações são destruídas num país como os EUA, o número de desempregados aumenta muito, mas quando a economia recuperar há imensa criação de emprego; num país como Portugal, com um mercado de trabalho muito mais estagnado, isso não é tão claro e se se destroem imensos empregos de uma vez vamos demorar muito mais tempo a criar novamente esses empregos. Dada essas diferenças nas dinâmicas do mercado de trabalho, faz muito mais sentido que na Europa se tivesse apostado mais em tentar preservar os postos de trabalho, porque se fossem destruídos não era claro quando regressariam. O *lay-off* fez bastante sentido e impediu um aumento enorme da taxa de desemprego em Portugal. Agora, o principal desafio é quando é que deveremos levantar essas medidas de *lay-off*. É uma questão muito complicada e que vai depender do sector específico e da evolução da pandemia e do resto da economia. ■

Europa, em termos agregados, no final de 2020, o rendimento disponível das famílias tinha caído 0,5% na União Europeia. Em termos agregados – e, obviamente, há aqui muitas fragilidades que estou a ignorar –, a política orçamental norte-americana fez mais para ajudar as famílias do que a política orçamental europeia. Agora, na recuperação, isto é importante, porque temos a noção de que a economia está a reabrir e as pessoas nos EUA têm muito rendimento disponível. Temos aquilo que as pessoas aqui [nos EUA] referem como procura acumulada, pessoas que têm dinheiro, mas que não têm onde gastar esse dinheiro, porque a economia



MENOR OTIMISMO EM RELAÇÃO À RETOMA DA ECONOMIA

Os economistas convidados pelo Jornal Económico para integrar o Barómetro desta edição do Boletim Económico de Primavera estão mais pessimistas quanto à recuperação a economia portuguesa ao longo deste ano. Numa escala de zero a 10, correspondendo zero à expectativa de um pior cenário macroeconómico e 10 ao melhor (ver legenda abaixo), a média está nos 5 pontos, em baixa de 0,8 pontos face ao valor do trimestre anterior.

COMO LER O GRÁFICO



Expectativas de um cenário macroeconómico mais favorável, com a economia a recuperar durante o ano de 2021.



Expectativas de um cenário macroeconómico menos favorável, com a economia a não conseguir recuperar.

À espera da vacina, do PRR e não só



SUSANA PERALTA
Professora de Economia
na Nova SBE

A economia da União Europeia (UE) está à espera. À espera da vacina: até agora, foram administradas apenas 16 doses por cada 100 europeus; muito pouco, quando comparadas com as 45 nos EUA ou as 52 do Reino Unido. Prevê-se que a vacinação acelere no segundo trimestre; só a Pfizer entregará 200 milhões de doses.

À espera do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). Com o novo pacote de estímulo de Biden, os EUA já anunciaram pacotes de despesa pública de cerca de 13% do PIB desde o início da crise, ao passo que a zona euro, juntando os esforços individuais de cada país e o pacote de recuperação da Comissão, anunciou menos de metade.

O resultado é que a economia eu-

ropeia contraiu quase o dobro da americana em 2020 e vai crescer pouco mais de metade em 2021. Como se não bastasse, estamos agora à espera da decisão do Tribunal Constitucional alemão, que está a avaliar a dívida comum a emitir pela Comissão Europeia no contexto do plano de recuperação. E também à espera do desfecho da chamada quarta vaga, que nas últimas semanas levou vários governos europeus, incluindo o francês, o belga e o italiano a tomar medidas estritas de confinamento.

As economias convivem mal com esperas, porque as esperas geram incerteza. Por isso, a edição de primavera do World Economic Outlook do FMI, que saiu na terça-feira, revê em baixa o crescimento na UE, contrastando com revisões em alta para os EUA e Japão, relativamente à edição de janeiro. Para Portugal, o FMI projeta um crescimento de 3,9% em 2021.

A incerteza do momento obriga-nos a ter cuidado com estas previsões e a economia portuguesa é especialmente vulnerável às esperas. Como reconhece o próprio FMI num capítulo especial dedicado às perspetivas de médio prazo, o turismo é um fator de risco, por ser especialmente afetado pela pandemia, pelo risco de contágio das fronteiras

abertas e pela ligação a outros sectores de proximidade, como a restauração e o pequeno comércio, que sofrem por arrasto. Portugal é um dos países do mundo no qual o turismo causou mais perdas à economia.

A dimensão do problema não nos pode deixar descansados. Nos sectores do alojamento e turismo, mais de um euro em cada dois de crédito está abrangido por moratórias. No início de março, foi publicado o “Portugal, Balanço social 2020”, um relatório que resulta de uma parceria entre a Nova SBE e a Fundação La Caixa, no qual tive o gosto de trabalhar com a Mariana Esteves e o Bruno P. Carvalho. Nele, mostramos como os sectores da Restauração, Alojamento Turístico e Transportes, que são os mais afetados pela crise, têm mais trabalhadores com contratos temporários, menos escolarizados, com salários mais baixos do que a média nacional. E também mais mão de obra imigrante. Portanto, a crise nestes sectores atinge partes especialmente vulneráveis da população.

Com a espera da vacina e as vagas de infeção na UE, parece agora pouco provável que o verão de 2021 nos vá salvar. O turismo foi a nossa boia de salvação na última crise. Agora que a boia está furada, estamos metidos em sarilhos. ■



Perspetivas económicas



LUÍS MIRA AMARAL
Engenheiro e Economista

Os estímulos orçamentais americanos já levaram a uma tendência para subida das taxas de juro, antecipando receios do surgimento de tensões inflacionistas, não só nos EUA mas também a nível global.

Depois do pacote de apoios de Trump, à volta de quatro triliões de dólares, tivemos agora a aprovação de um novo ‘pacote Biden’ de 1,9 triliões de dólares e fala-se de um outro entre dois e três triliões de dólares para a revitalização das infraestruturas americanas, financiado em parte através da subida dos impostos às empresas de 21 para 28%, e noutra parte através de endividamento público.

Tudo isto contrasta com a lentidão com que na União Europeia (UE) se tenta implementar o pacote de 750 milhões de euros. O mesmo

nas vacinas. Os EUA já terão vacinado cerca de 38% da sua população adulta, contra 58% no Reino Unido e apenas 14% na UE. Tal não pode deixar de ter consequências nos processos de recuperação económica, sabendo-se quanto é importante a dimensão da vacinação para se atingir a imunidade de grupo, implementar o desconfinamento e gerar confiança nos agentes económicos.

Os bancos centrais, designadamente a Reserva Federal (Fed) e o Banco Central Europeu (BCE), enfrentam agora o dilema típico de, se endurecerem a política monetária prematuramente, poderem fazer abortar a retoma económica que se perspetiva, mas se forem lentos a reagir a um surto inflacionista sustentado, terão depois dificuldades em controlar o processo.

Para já, a Fed entende que se está perante uma subida temporária e não permanente dos preços, sinalizando que acomodaria este disparo transitório nos preços mantendo taxas de juro baixas, enquanto a utilização da capacidade instalada for fraca e não se estiver no pleno emprego.

Por cá, o BCE parece também sinalizar essa postura paciente, até porque estamos longe da recuperação económica americana e porque terá que ter atenção a Espanha e França, que ficarão com dívidas públicas superiores aos 100%, juntan-

do-se assim aos tradicionais países altamente endividados e fonte de grande preocupação: Portugal, Itália e Grécia.

A Comissão Europeia prevê um crescimento este ano para Portugal de 4,1%, o Ministério das Finanças é mais otimista (5,4%), tal como o FMI (6,5%), enquanto que para o Banco de Portugal cresceríamos 1,3% no cenário severo e 3,9% no cenário-base. Começará assim alguma recuperação, após a queda de 2020 em que o nosso PIB em volume retrocedeu para os níveis de 2008!

Segundo o Indicador Diário de Atividade Económica do Banco de Portugal, teremos voltado a crescer em termos homólogos em relação ao primeiro trimestre de 2020, impulsionados pelas exportações e pelo consumo privado, justamente as variáveis que mais tinham sido afetadas.

Como aspetos positivos para sustentar a recuperação poderemos ter a aceleração do plano de vacinação, gerando confiança no desconfinamento e nos agentes económicos, mas o fim das moratórias de crédito e dos apoios serão certamente ameaças para a nossa recuperação, a qual também estará muito dependente, em termos de exportações de mercadorias e de fluxos turísticos, do que se passar nos nossos principais parceiros e na frente sanitária. ■



Um ano AINDA a dois tempos e a duas vozes



JOÃO DUQUE
Professor Catedrático
de Finanças, ISEG

Tentando atualizar a minha resposta à vossa questão sobre como penso que vai decorrer o ano de 2021 feita em janeiro de 2021, diria que continuo a prever um ano a duas velocidades e a duas vozes. E apesar de estar um pouco mais pessimista do que estava, acredito que ainda pode ser um ano de algum crescimento.

Tal como antecipei, o primeiro trimestre começou mal. Não só o confinamento foi mais prolongado do que inicialmente eu previra, como os danos psicológicos na sociedade foram terríveis com a passagem do pico da crise pandémica de finais de janeiro, tudo agravado por um mau início na implementação do plano de vacinação. Em termos simplistas, nós pontuámos negativamente nos três campos que mais poderiam ajudar à recuperação económica.

O terrível descontrolo sanitário do fim de janeiro e início de fevereiro teve consequências graves no plano humano, mas contagiou dois elementos essenciais: assustou o Governo que prolongou e endureceu o confinamento, e ao nível psicológico definiu as expectativas dos agentes, piorando o estímulo essencial para reativar o consumo e o investimento. Por fim, o próprio Plano de Vacinação demorou mais tempo a implementar e a estabilizar, quer ao nível de Portugal quer da Europa. E sem a população europeia vacinada o nosso turismo não tem possibilidade de recuperar para níveis sustentáveis, e as nossas exportações que servem o consumo europeu de bens perecíveis ou de equipamento é negativamente afetado.

A Europa está, aliás, a fechar-se novamente, agravando ainda mais o seu consumo, agravando os negativos efeitos já enunciados.

O primeiro trimestre espera-se, pois, bem mais negativo do que eu esperaria podendo provocar uma quebra adicional de 2% a 4% na taxa de crescimento do PIB face às minhas expectativas iniciais. Assim, e acreditando que o resto do ano se manterá no percurso que anteriormente eu previra face ao ano anterior, a queda do primeiro trimestre poderá fazer regredir a minha expectativa de crescimento do PIB, em 2021, entre os 0,5% e os 1%.

Apesar de tudo, como a minha

expectativa era moderadamente otimista, esta alteração não transformará o “meu ano de 2021” em mais um annus horribilis em comparação com o de 2020. A recuperação será mais retardada e demorada...

Quanto ao Plano de Recuperação e Resiliência, mantenho o que pensava: 2021 servirá para que António Costa e Governo continuem a fazer promessas que não vão cumprir este ano, e veremos se para os anos futuros o vão conseguir. Basta recordar as enormes obras públicas prometidas, da ferrovia ao aeroporto de Lisboa, que desde a entrada em funções Costa promete, mas não cumpre.

Por isso, mantenho, ainda, o que afirmei há três meses atrás: o ano de 2021 será um ano a duas velocidades e duas caras. Um primeiro semestre a sofrer desta descoordenada estabilização e reativação da vida económica na Europa, mas que eu espero que vá tendo resultados visíveis, e um segundo semestre com mais vitalidade. Primeiro porque em termos pandémicos o verão se mostrou benigno para a economia e para a sociedade, depois porque o plano de vacinação já deverá dar os seus frutos. Por último porque já sabemos muito mais sobre a doença e como nos defendermos dela. ■



Menos otimista!



FRANCISCA GUEDES DE OLIVEIRA

Docente da Católica Porto
Business School

Há um ano não me passava pela cabeça que em abril de 2021 ainda estivéssemos a lidar com a Covid-19 e perdidos no seu controlo. Há quatro meses, com a luz ao fundo do túnel das vacinas, achei que iríamos começar a recuperar e que o caminho seria lento, mas a subir. Hoje estou bastante menos otimista. A pandemia não está controlada, a vacinação muito demorada na Europa e a luz está cada vez mais longe.

Já não me atrevo muito a adivinhar o que nos espera, mas algumas coisas parecem mais prováveis que outras. Os serviços de contacto próximo em geral, e os do turismo em particular, são os setores mais afetados. Mas acredito que também serão os que mais facilmente recuperarão. Qualquer sinal de abertura é uma oportunidade para as pessoas se sentarem num café, irem a um restau-

rante e respirarem um pouco de normalidade. Estou convencida que quando o confinamento passar, estes setores retomarão rápido. Claro que com muitas, muitíssimas, baixas pelo caminho. Mas a capacidade notável dos portugueses se reinventarem pode ser muito útil já que a procura nestas áreas recuperará, creio, de forma exponencial.

As empresas que mais me preocupam são as que precisam de capital ou que dependem da abertura do mundo. A recuperação aqui será mais lenta. Os investidores vão estar apreensivos. Vão precisar de estar mais certos sobre o fim da pandemia para investirem em negócios inovadores e diferentes que possam sofrer reveses se o vírus voltar. E o mundo vai demorar a abrir. A Ásia está brutalmente fechada. Sem sinais de abertura que nos façam acreditar que em 2022 a cadeia de aprovisionamento estará normalizada. A Europa continua com uma série infeliz de insucessos na vacinação sem conseguir dar provas de que rapidamente terá uma situação confortável para, pelo menos, se poder viajar cá dentro.

E em Portugal, melhor que os seus pares europeus na vacinação, nada está tranquilo! O INE revela uma redução significativa de atividade económica em 2021, com uma redução de levantamentos, pagamentos de serviços e compras com recurso a multibanco (menos 26%

em fevereiro do que em janeiro). A taxa de desemprego aumentou e o emprego diminuiu.

Os recursos que estão para chegar têm que ser muito bem gastos e de forma rápida para que se possa reverter a situação. Tem que se criar um estado de emergência com situações de exceção para a aplicação dos fundos. Criar um sistema de triagem semelhante à escala de Manchester, mas para a economia. Com transparência de informação e possibilidade de recurso, mas com agilidade e desburocratização para permitir que o dinheiro, os fundos e a ajuda cheguem rápido à economia. E só com a combinação de fatores como a aceleração da vacinação, a abertura da economia, e um programa de urgência para os fundos europeus é que se poderá ter uma visão um pouco menos pessimista e acreditar que em abril de 2022 estaremos finalmente bem.

Tal como o estado de emergência, avalio o meu otimismo cada 15 dias. Esperemos que a próxima avaliação seja francamente melhor! ■



Para além do PRR



RUI LEÃO MARTINHO

Economista/Gestor, Bastonário da
Ordem dos Economistas

No início do ano, defini aqui no Jornal Económico que os portugueses devem decisivamente traçar com ambição um plano estratégico coletivo para o decénio e que possa representar um novo contrato entre o Estado e o mercado. E esta ideia mantém-se válida, pois Portugal enfrenta dificuldades crescentes e os fundos europeus têm de ser devidamente aproveitados, não só através da transição digital ou da transição energética, mas também no que se refere às alterações climáticas dentro de um novo contexto global, com uma agenda positiva de criação de mais e melhor valor na Economia.

Estávamos, então, no início da presidência portuguesa da União Europeia. E Portugal tem um histo-

rial de presidências bem-sucedidas. Em 1992, foi assinado o Tratado da UE, em 2000 foi adotada a Estratégia de Lisboa e, em 2007, o Tratado de Lisboa.

Esta presidência tem tido uma menor repercussão mediática devido às limitações que a pandemia impõe, mas poderá ainda aspirar a dois acontecimentos em que deixe a sua marca: o lançamento da Conferência sobre o Futuro da Europa e a realização da Cimeira Social, a qual decorrerá no Porto, ambas previstas para o início de maio. Isto para além de uma missão que já transitou da presidência anterior, mas que é extremamente importante e que consiste em obter a ratificação da decisão sobre recursos próprios que vão permitir à Comissão Europeia conseguir os 750 mil milhões de euros do Mecanismo Europeu de Recuperação e Resiliência da parte dos Estados-membros que ainda não a ratificaram.

Porém, outros assuntos relevantes parecem ficar para próximas presidências, como o acordo Mercosul-UE ou o designado Plano Marshall para África, que foi uma das bandeiras da anterior presidência alemã.

Claro que todo o semestre será marcado e ainda fortemente pela pandemia, pela vacinação e pelas naturais expectativas quanto aos fun-

dos europeus. Estes, se bem aplicados poderão verdadeiramente mudar Portugal, colocando-nos numa senda de convergência com a Europa, com um crescimento económico e um desenvolvimento que finalmente nos permitam sair desta estagnação em que vivemos desde o início deste século.

Devemos ir para além do PRR - Plano de Recuperação e Resiliência, de forma a garantir um horizonte de prosperidade, com maior apoio às empresas criadoras de valor, com reforço da reindustrialização e da internacionalização, com reposicionamento da oferta competitiva, alinhando-a com segmentos e atividades que irão ter crescimento futuro, com coordenação da qualificação dos portugueses com o projeto de reindustrialização e desenvolvimento da Economia, com atração do investimento produtivo estrangeiro, redução do peso da dívida pública e diminuição da exposição da economia portuguesa a choques externos. ■



CALENDÁRIO DE INDICADORES MACROECONÓMICOS DO 2º TRIMESTRE

Banco de Portugal

1 de abril
Dívida pública, fevereiro 2021

3 de maio
Dívida pública, março 2021

3 de junho
Dívida pública, abril 2021

24 de junho
Dívida pública, 1º trimestre 2021

Instituto Nacional de Estatística

5 de abril
Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego, fevereiro 2021

9 de abril
Estatísticas do Comércio Internacional, fevereiro 2021

13 de abril
Índice de Preços no Consumidor, março 2021

14 de abril
Atividade Turística, fevereiro 2021

19 de abril
Índices de Preços na Produção Industrial, março 2021

29 de abril
Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego, março 2021

30 de abril
Contas Nacionais Trimestrais - Estimativa Rápida, 1º trimestre 2021

30 de abril
Estimativa Rápida do IPC/IHPC, abril 2021

30 de abril
Índices de Produção Industrial, março 2021

10 de maio
Estatísticas do Comércio Internacional, março 2021

11 de maio
Estatísticas das Receitas Fiscais, 2020

12 de maio
Índice de Preços no Consumidor, abril 2021

12 de maio
Estatísticas do Emprego, 1º trimestre 2021

14 de maio
Índice de Custo do Trabalho, 1º trimestre 2021

18 de maio
Índices de Preços na Produção Industrial, abril 2021

31 de maio
Estimativa Rápida do IPC/IHPC, maio 2021

31 de maio
Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego, abril 2021

31 de maio
Contas Nacionais Trimestrais, 1º trimestre 2021

1 de junho
Índices de Produção Industrial, abril 2021

9 de junho
Estatísticas do Comércio Internacional, abril 2021

14 de junho
Índice de Preços no Consumidor, maio 2021

14 de junho
Atividade Turística, maio 2021

24 de junho
Contas Nacionais Trimestrais por Setor Institucional, 1º trimestre 2021

30 de junho
Estimativa Rápida do IPC/IHPC, junho 2021

30 de junho
Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego, maio 2021

30 de junho
Índices de Produção Industrial, maio 2021

Eurostat
6 de abril
Desemprego, fevereiro 2021

9 de abril
Balança de pagamentos, 4º trimestre 2020

14 de abril
Produção industrial, fevereiro 2021

14 de abril
Taxas de juro das obrigações soberanas de longo prazo, março 2021

16 de abril
Inflação, março 2021

16 de abril
Comércio internacional em bens, fevereiro 2021

23 de abril
Dados trimestrais das dívidas e défices nacionais, 4º trimestre 2020

29 de abril
Indicador de sentimento e clima económico, abril 2021

30 de abril
Estimativa rápida da inflação, abril 2021

30 de abril
Estimativa rápida do PIB, 1º trimestre 2021

30 de abril
Desemprego, março 2021

12 de maio
Produção industrial, março 2021

14 de maio
Taxas de juro das obrigações soberanas de longo prazo, abril

18 de maio
Estimativa rápida PIB e emprego, 1º trimestre 2021

19 de maio
Inflação, abril 2021

28 de maio
Indicador de sentimento e clima económico, maio 2021

1 de junho
Estimativa rápida da inflação, maio 2021

1 de junho
Desemprego, abril 2021

8 de junho
Contas nacionais, 1º trimestre 2021

10 de junho
Taxas de juro das obrigações soberanas de longo prazo, maio 2021

14 de junho
Produção industrial, abril 2021

15 de junho
Comércio internacional de bens, abril 2021

17 de junho
Inflação, maio 2021

29 de junho
Indicador de sentimento e clima económico, junho 2021

30 de junho
Estimativa rápida inflação, junho 2021

BCE
19 de abril
Balança de pagamentos, fevereiro 2021

20 de maio
Balança de pagamentos, março 2021

18 de junho
Balança de pagamento, abril 2021

Ratings
14 de maio
Fitch divulga notação do crédito português



DESCODIFICADOR

Atividade turística

Um dos sectores de maior relevância para a economia portuguesa, o turismo é também uma das indústrias onde o impacto da pandemia mais se fez sentir. Como tal, o INE passou, a partir de fevereiro passado, a publicar estimativas rápidas sobre o número de dormidas, hóspedes e a sua origem, entre outros indicadores, dada a preocupação em torno do sector.

Carga fiscal

É definida pelos impostos e contribuições sociais efetivas, ou seja, excluindo as contribuições sociais imputadas, cobrados pelas administrações públicas nacionais e pelas instituições da União Europeia num determinado ano. É comum ser expressa em percentagem do PIB a preços correntes.

Índice de Produção Industrial

Mede as variações do volume da produção em intervalos curtos e regulares. Tem por base o Inquérito de Mensal à Produção Industrial.

Índice de Preços no Consumidor (IPC)

Mede a variação dos preços, ou seja, traduz a evolução temporal dos preços de um conjunto de bens e serviços dos consumidores.

Indicador de Clima Económico

É estimado pelo INE a partir dos saldos de respostas extremas de questões relativas aos Inquéritos Qualitativos de Conjuntura à Indústria Transformadora, ao Comércio, à Construção e Obras Públicas e aos Serviços. Segundo o INE, este indicador baseia-se na análise fatorial e a série estimada e calibrada tomando como referências taxas de variação do PIB em volume.