

Portugal Outlook Económico

2T20

Mensagens Principais

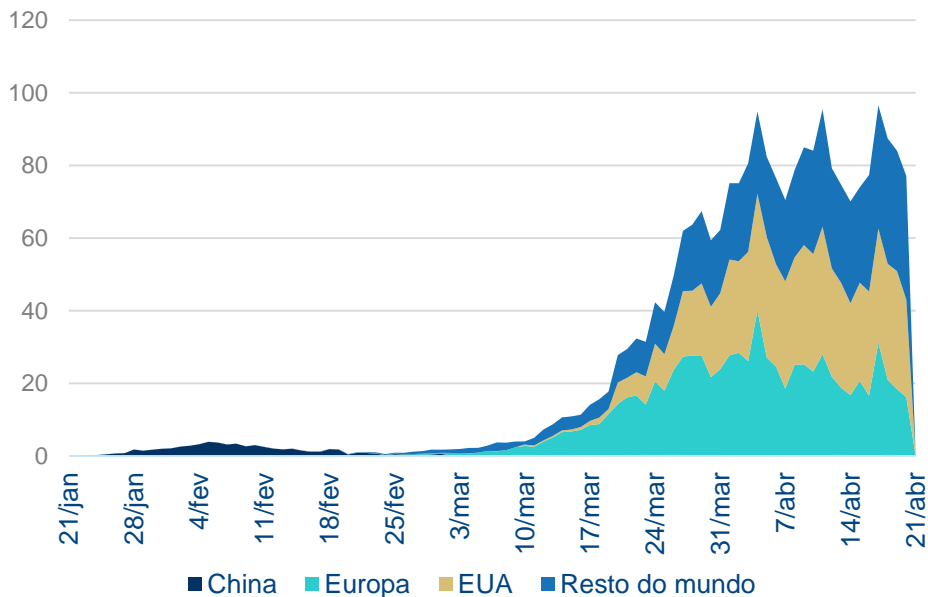
- **A recessão global é inevitável**, resultado das medidas de confinamento implementadas para travar o contágio do coronavírus. Este é um choque de natureza global com efeitos negativos muito marcados e com elevado nível de incerteza
- **Em Portugal, o PIB poderia cair em torno de 6,5% em 2020, com a taxa de desemprego a superar os 10%**, ainda que a incerteza seja especialmente elevada, sobretudo em relação à duração das restrições impostas o seu impacto por sectores. Há muitos cenários todavia possíveis dentro de hipóteses razoáveis
- **Apesar de que o crescimento do PIB poderia alcançar os 4,9% em 2021, não se prevê recuperar o nível de atividade observado antes da crise até 2022.** A velocidade da recuperação estará limitada pela destruição de emprego e pela exposição a sectores especialmente afectados.

01

Outlook Global 2T20

Além do custo de vidas humanas, a expansão da COVID-19 de este a oeste representa uma recessão da economia mundial

CASOS DIÁRIOS POR COVID-19 (*) (MILHARES DE PESSOAS)



- A COVID-19 afectou diretamente mais de 2 milhões de pessoas desde o início do surto na China em meados de janeiro.
- Na **Asia**, a expansão inicial está atualmente controlada.
- Na **Europa** avançou intensamente e atualmente está em fase de remissão.
- As **Américas** são hoje o foco, sobretudo os EUA, onde o surto parece alcançar um pico.

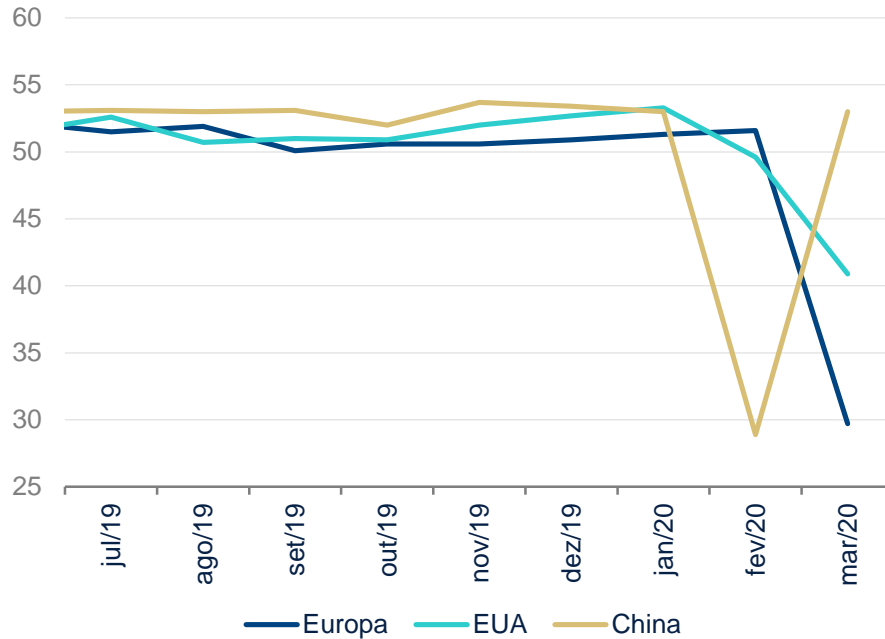
(*) A Europa inclui a Itália, a Espanha, a Alemanha, a França e o Reino Unido.

Fonte: BBVA Research baseada em dados da Universidade John Hopkins

Os indicadores de atividade mostram já os efeitos altamente contrativos da COVID-19 nas principais geografias

INDICADORES PMI

(MAIS DE 50: EXPANSÃO; MENOS DE 50: CONTRAÇÃO)

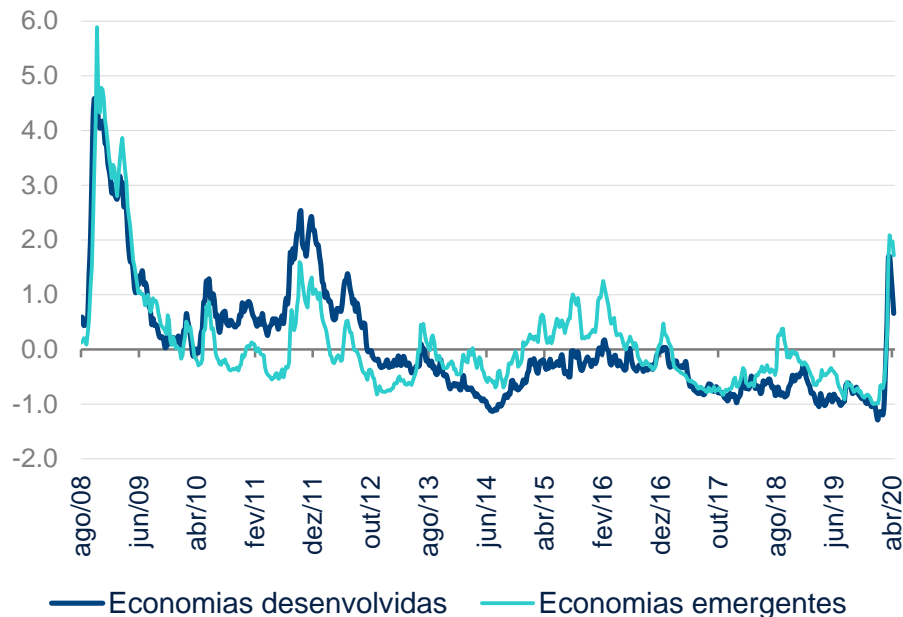


- O choque de fornecimento devido ao confinamento é o canal principal de impacto a curto prazo.
- Outros canais:
 - Procura (confiança, bens de consumo social).
 - Financeiro (custo de financiamento, destruição de riqueza financeira).
 - Outros choques de oferta (cadeias globais de valor).
- Os indicadores de confiança e emprego mostram um impacto muito severo no 2T20.
- Na China já há sinais de recuperação rápida da atividade.

As tensões financeiras recuperaram rapidamente, mas há sinais de moderação após as ações dos bancos centrais

BBVA RESEARCH INDEX OF FINANCIAL STRESS

(MÉDIA DESDE 2006 = 0)



- Tensões financeiras agudas e generalizadas sem chegar aos níveis de 2008:

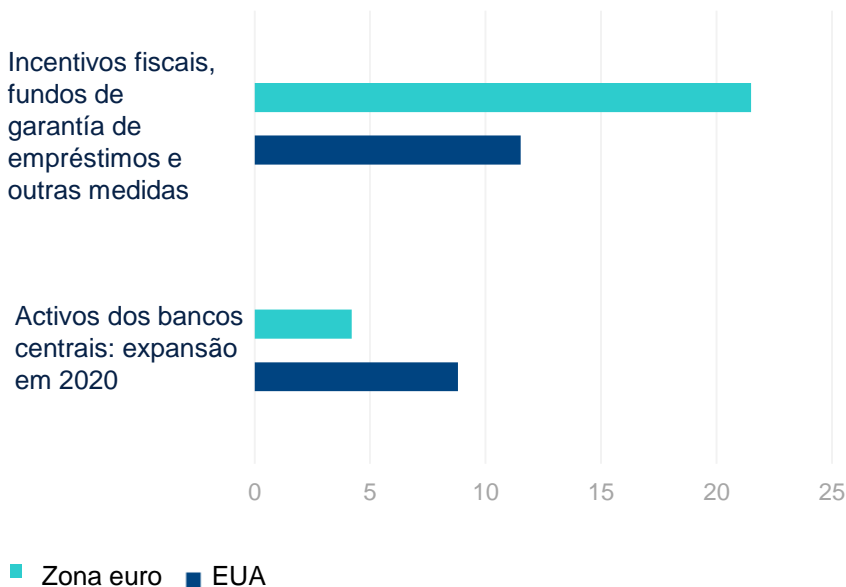
- Quedas em bolsa de níveis muito altos.
- Volatilidade em níveis históricos
- Escassez de dólares.
- Rebote do risco corporativo (sobretudo da dívida de grau especulativo).
- EMs: depreciações de câmbio, recuperação de prémios de risco, saídas de fluxos.
- Ampliação de prémios de risco periféricos.

- Desta vez, ao contrário da crise de 2008-09, o sistema bancário não foi fonte de preocupações específicas.

- A rápida e contundente ação dos bancos centrais limitou a deterioração financeira.

São postos em marcha estímulos massivos para limitar o impacto sobre a atividade e evitar disrupções nos mercados financeiros

MEDIDAS DE INCENTIVO: A ZONA EURO E NÓS (*) (% DO PIB)



(*) Para os cálculos foram utilizados os dados nominais do PIB para 2019. A expansão dos activos dos bancos centrais inclui informação até 10 de Abril para o BCE e até 13 de Abril para a Reserva Federal.
Fonte: BBVA Research a partir de UE, BCE e Federal Reserve dados.

Estímulos agressivos e imediatos

■ USA:

- Significativo **pack fiscal**.
- **Fed**: redução das taxas, reforço de QE, múltiplas facilidades de crédito e liquidez.

■ Euro zona:

- **Estímulos fiscais**, nacionais e comunitários (MEDE, BEI, Comissão - Fundo Desemprego).
- BCE: Novo programa QE (**PEPP**, mais flexível).
- **Fundo de garantias** muito relevante.

Elevada incerteza: prevemos uma recessão profunda com saída rápida, mas incompleta

Principais pressupostos do nosso cenário económico



EXPANSÃO DA COVID-19

A China, Itália e Espanha
como padrão de contágio

Sem novos ciclos de
infecção generalizada



MEDIDAS DE CONFINAMENTO

Cerca de 6 - 8 semanas

Inversão gradual

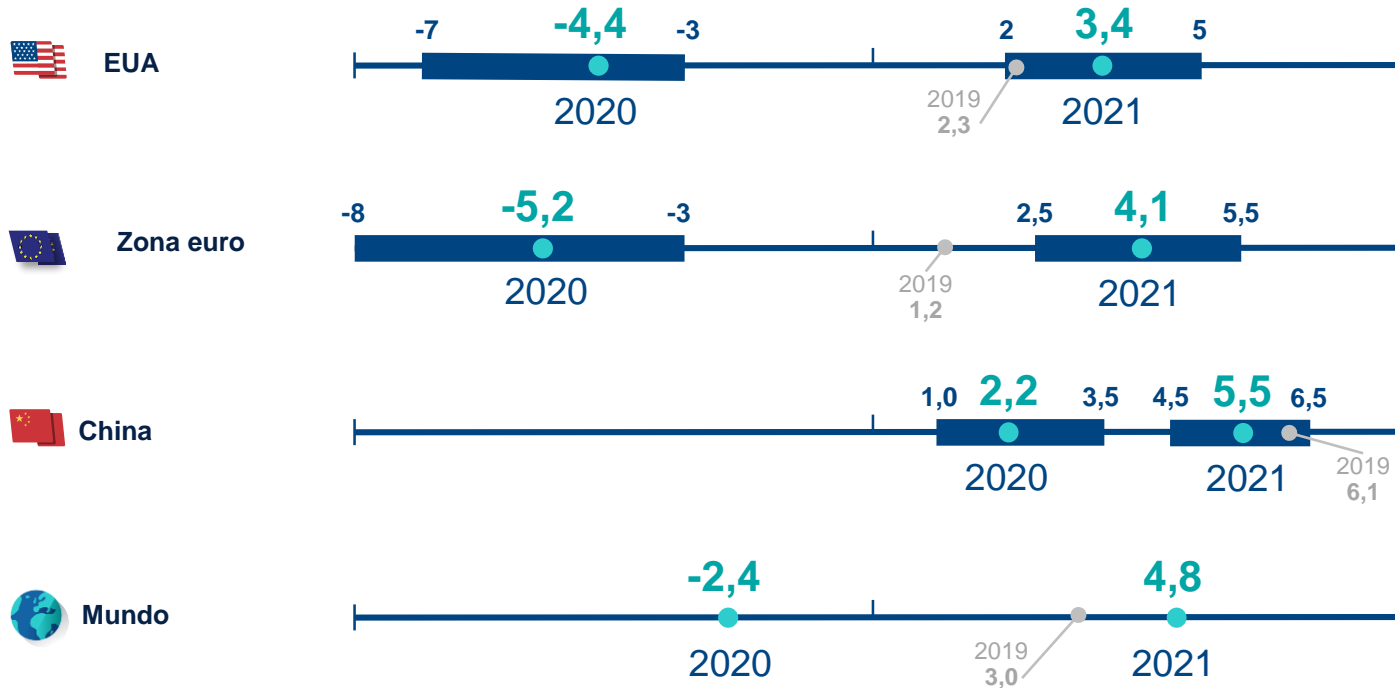


ESTÍMULOS ECONÓMICOS

Serão mantidos ou
alargados

Elevada eficiência
(real e financeira)

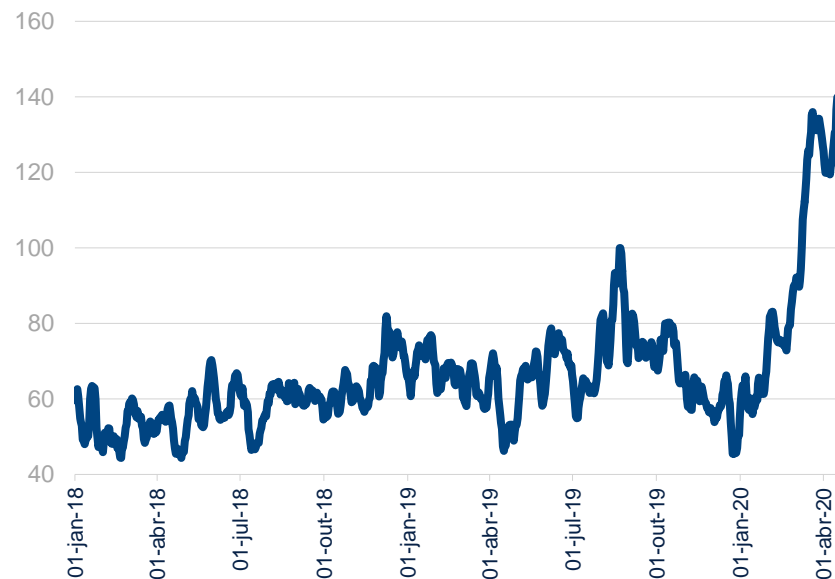
Previsões de crescimento: uma recessão global em 2020, seguida de uma recuperação parcial em 2021



A incerteza é excepcionalmente elevada e o balanço de riscos é enviesado para o lado negativo

ÍNDICE DE INCERTEZA ECONÓMICA (*)

(21 DE AGOSTO DE 2019 = 100)



(*) Tom médio ponderado das notícias nos meios de comunicação social onde aparecem os tópicos associados "economia" e "incerteza" e é ponderado pela cobertura de tais notícias.

Fonte: BBVA Research a partir de GDELT



• Incerteza epidemiológica:

- Prazos de controle da pandemia.
- Rapidez do processo de “abertura”.
- Eventuais novas vagas de contágios.
- Existência de uma vacina ou tratamento.



• Incerteza económica:

- Efetividade dos estímulos.
- Efeito sobre os níveis de dívida pública e privada.



• Incerteza financeira:

- Ressurgimento de tensões financeiras.
- Risco de crise sistémica.




• A pandemia abre muitas interrogações a longo prazo

02

Outlook Portugal 2T20

Novo cenário de crescimento do PIB

2019 +0,3 pp  2,2%

2020 -8,2 pp  -6,5%

-8,0%  -5,0%

2021 +3,2 pp  4,9%

4,0%  6,0%

 Previsão revista para cima

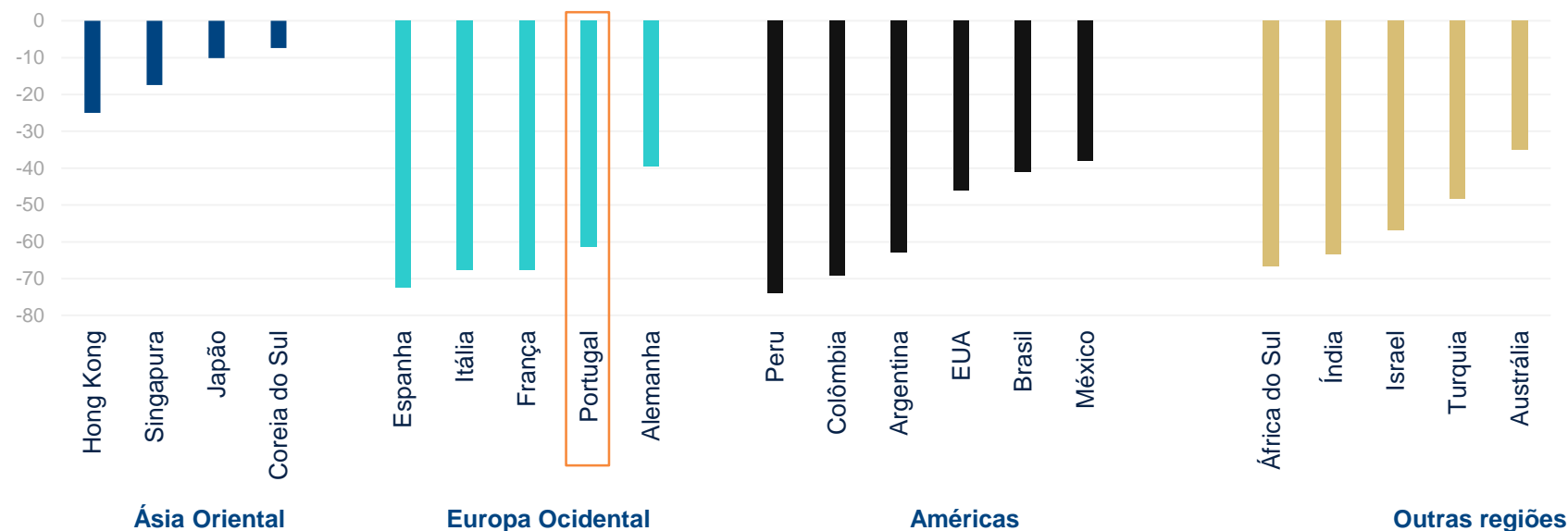
 Previsão revista em baixa



As medidas de confinamento estão a ajudar a controlar a epidemia, mas estão a travar a atividade económica

INDICADOR DE DESLOCAÇÃO AO LOCAL DE TRABALHO

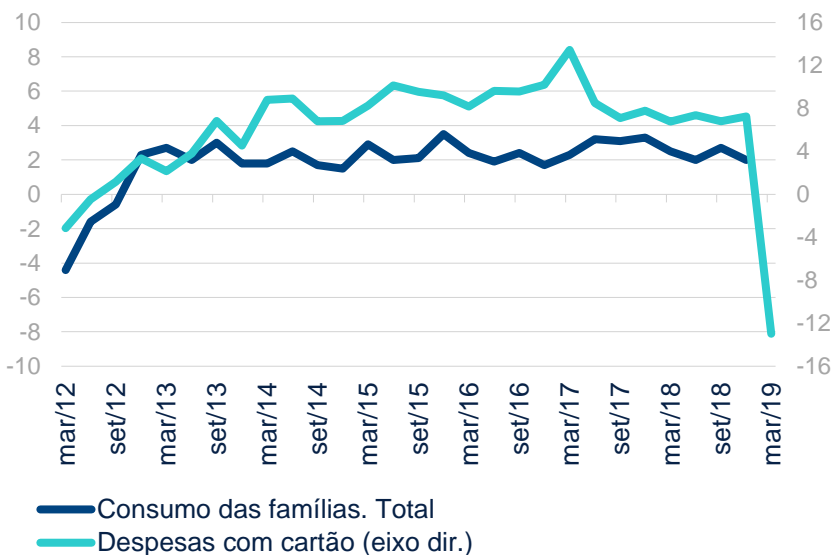
(VARIAÇÃO % ENTRE O PERÍODO 30 DE MARÇO A 5 DE ABRIL E O PERÍODO 3 DE JANEIRO A 6 DE FEVEREIRO)



O impacto sobre a economia foi significativo

CONSUMO NOMINAL DAS FAMÍLIAS E DESPESA COM CARTÕES*

(DADOS CVEC; % A/A)

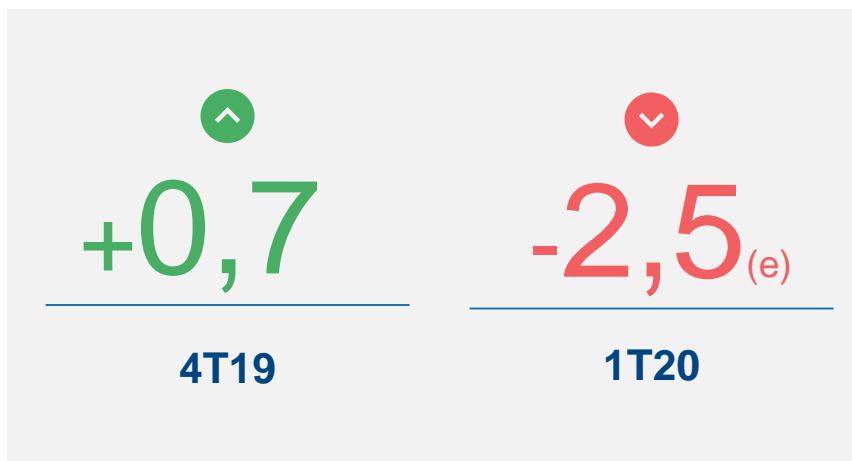


- As medidas de restrição da oferta, associadas à elevada incerteza e à deterioração das perspectivas sobre o rendimento e a riqueza levaram a **um corte importante nos gastos das famílias**.
- A queda do gasto nominal em cartões de crédito durante o primeiro trimestre de 2020 implicaria um **descenso do consumo das famílias para o mesmo período, em linha com o nosso cenário (-1,9% t/t)**.
- Os cortes poderiam ter sido maiores em sectores de “consumo social”, como o ócio, turismo, transporte, etc. Outros, como a alimentação foram beneficiados com a mudança dos padrões de consumo das pessoas.

O impacto sobre a economia foi significativo

PORTUGAL: CRESCIMENTO DO PIB

(% T/T, CVEC)

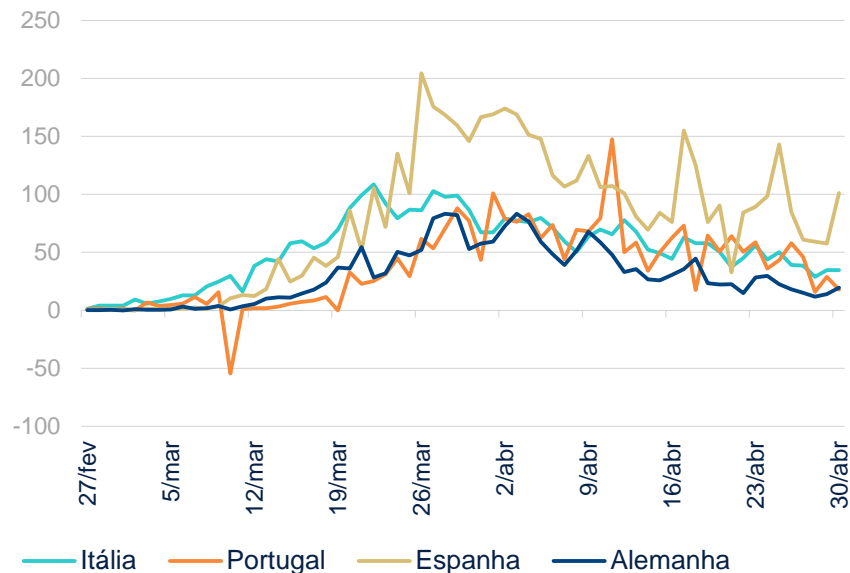


- As medidas de confinamento adoptadas apontam a um **ajustamento significativo da oferta**.
- Mais de 50% de empresas de alojamento e restauração tiveram que encerrar temporariamente, o comércio e outros serviços (16%).
- Outros indicadores também revelam ajustes substanciais. O Registro de matrículas de veículos caiu 57% a/a em março (a produção 46% a/a), o uso de transportes públicos No Porto e em Lisboa reduziu em torno dos 80% a partir de 25 de março, enquanto que o consumo de eletricidade diminuiu 8% a/a entre 18 e 31 de março.
- Estima-se uma **queda da atividade de 2,5% t/t em 1T20**.

Para onde vai a economia portuguesa?

O Estado de Emergência é levantado na primeira semana de maio

VARIAÇÃO DIÁRIA DOS CASOS DE CORONAVÍRUS (POR MILHÃO DE HABITANTES)



- As medidas de confinamento tiveram o efeito **desejado** de redução e contenção do número de contágios.
- Os níveis atuais de transmissão do vírus permitiram a Portugal iniciar um **levantamento gradual das medidas que restringem a atividade**, com início em maio de acordo com um calendário quinzenal.
- Em todo caso, há incertezas em torno dos efeitos que a retoma da atividade possa ter sobre a evolução da epidemia.

Para onde vai a economia portuguesa?

As medidas adotadas reduzirão o impacto sobre a economia

TIPO DE MEDIDA ADOTADA POR PAÍS

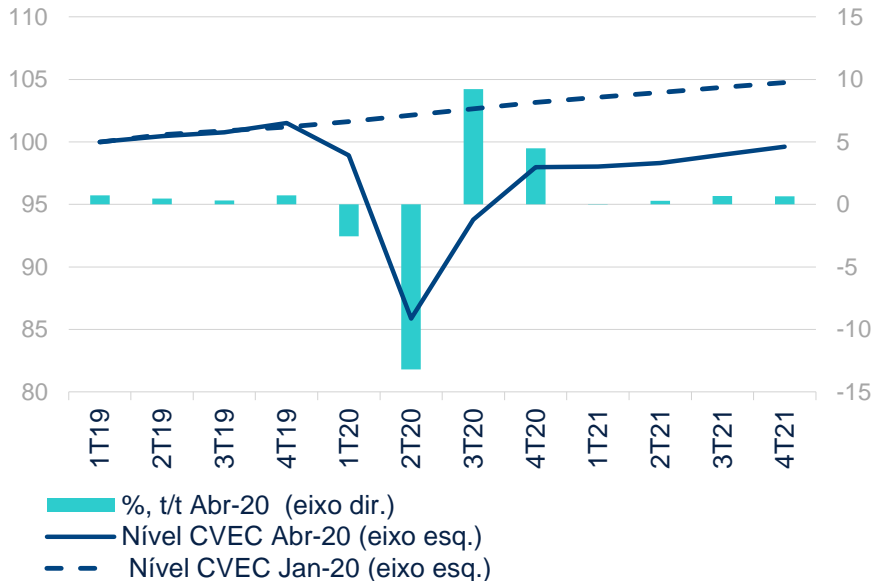
	França	Alemanha	Grécia	Itália	Espanha	Portugal
Aumento dos direitos às prestações						
Medida para melhorar a tesouraria das empresas						
Medida para melhorar o fluxo de caixa das famílias						
Transferências de dinheiro mais generosas						
Outras medidas não fiscais						
Outras medidas de política fiscal						
Política fiscal - apoio ao consumo						
Política fiscal - apoio ao emprego						
Diferimento de impostos						
Reduções do imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas						
Maior flexibilidade no reembolso da dívida fiscal						
Reembolsos de impostos						
Outros						
Impostos múltiplos						

- Portugal, assim como outros Estados europeus, implementou uma série de medidas de contenção da pandemia com o objetivo de **salvar vidas e focalizar as ajudas em quem mais as necessitava**.
- As medidas foram dirigidas sobretudo ao apoio ao rendimentos das famílias, à contenção da destruição de emprego e a procurar que empresas solventes com problemas de liquidez sobrevivam.
- **As medidas terão impedido um maior deterioro da atividade** e da distribuição de rendimentos

Portugal: previsões de crescimento

PIB: NÍVEL E CRESCIMENTO

(NÍVEL: ÍNDICE AJUSTADO SAZONALMENTE (1T19 =100);
CRESCIMENTO: T/T %)



- A queda da atividade durante o segundo trimestre será significativa, mas esperamos que a recuperação seja também intensa a partir do terceiro. Em todo caso, será insuficiente para regressar imediatamente ao nível de atividade prévio à crise no horizonte de previsão.
- A velocidade de saída estará condicionada pelos ajustes em sectores que não irão apresentar uma saída em “V” e pela maior destruição de emprego
- Há o risco de que uma parte dos efeitos a curto prazo se convertam em permanentes.

Risco: o desenho de uma estratégia de saída que garanta a segurança da população e reduza o impacto na atividade

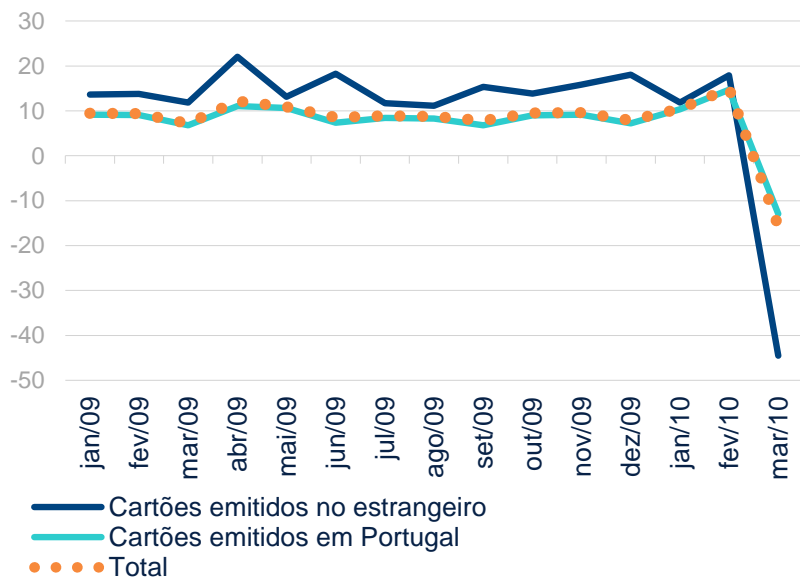
A ESTRATEGIA DE SAÍDA DEVERIA ESTAR ASSENTE, EM TÉRMINOS GERAIS, EM 3 PILARES:

- 1** Aprendizagem contínua de iniciativas adoptadas e de experiências de outros países
- 2** Controle da capacidade do sistema saúde
 - Evolução de infeções
 - Infraestrutura hospitalar
 - Desenvolvimento de tratamentos
- 3** Implementação eficiente de protocolos de monitorização

Risco: a recuperação em “V” será mais difícil em certos sectores

GASTOS COM CARTÕES: GASTOS MENSAIS POR NACIONALIDADE DO CARTÃO*

(2020 VS. 2019, %)



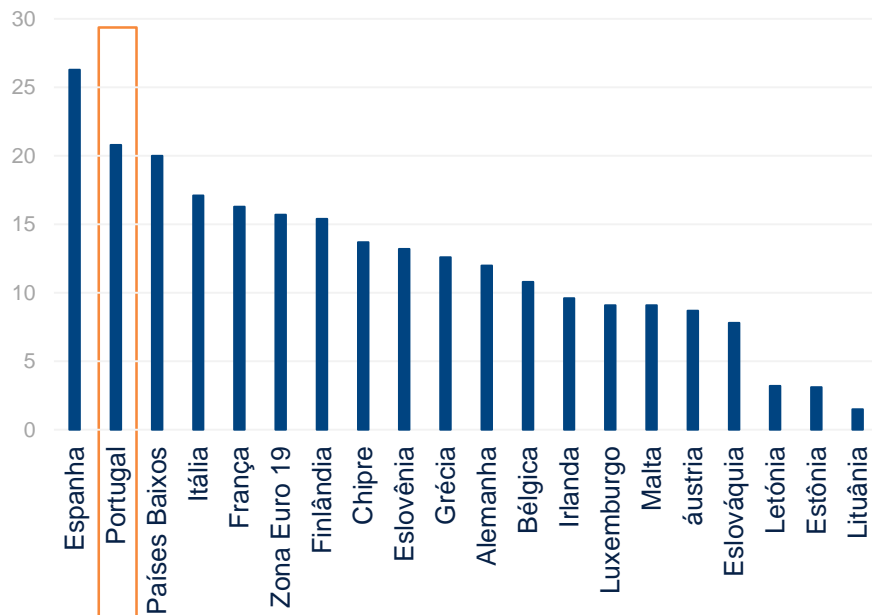
- O turismo aporta 8% do VAB e o 9% do emprego* em Portugal.
- Em 2019, os ingressos externos por turismo alcançaram 8,7% do PIB**. Metade dos quais entre abril e setembro.
- Entre 2015 e 2019, o emprego nas áreas de de atividade ligadas ao turismo cresceu mais 50% que o agregado de serviços. O efeito de contágio sobre outros sectores é importante.
- **Espera-se uma recuperação mais lenta:**
 - Limitações de deslocações e concentração da
 - Necessidade de assegurar que não há contágio entre os mercados de origem e destino.

*Despesas efectuadas com cartões de pagamento nos Terminais de Ponto de Venda (POS) em Portugal.
Fonte: BBVA Research a partir de Banco de Portugal

*Conta Satélite del Turismo, 2018, INE
**Balança de Pagamentos, 2019

Risco: a dualidade do mercado de trabalho intensifica a destruição de emprego

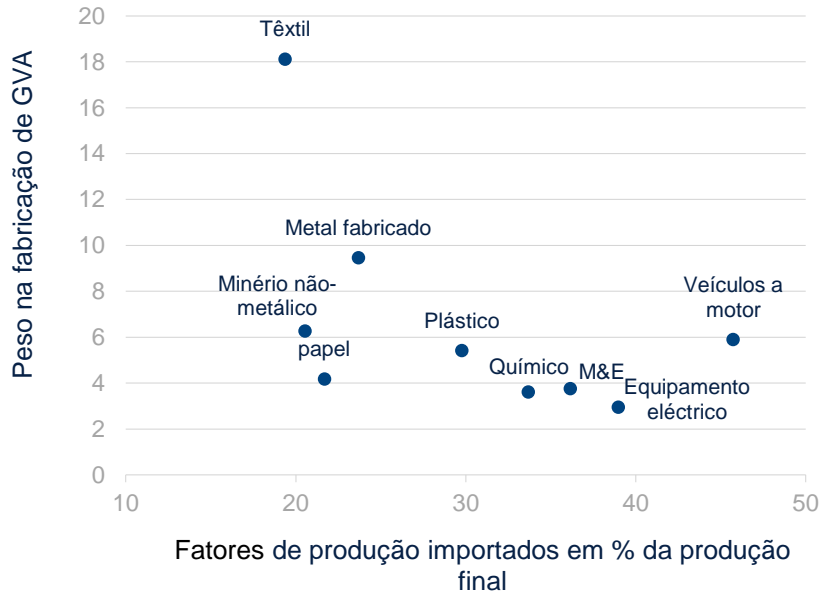
CONTRATOS TEMPORÁRIOS (% TOTAL)



- Portugal é o segundo país com maior proporção de contratos temporários da Zona Euro (5 pp acima da média).
- A elevada percentagem de trabalhadores com um contrato temporário incrementa a probabilidade de um maior ajuste na atividade.
- Estes colectivos, junto com os que não se encontram no mercado formal, **estão mais desprotegidos**.
- É necessário avançar com mecanismos que **permitam proteger estas pessoas** ao mesmo tempo que incentivem ajustes mais eficientes que assegurem a sobrevivência das empresas e dos postos de trabalho.

Risco: uma recuperação mais lenta da cadeia de produção

PORTUGAL: PESO RELATIVO DOS FATORES DE PRODUÇÃO IMPORTADOS E DOS VQPRD DE SUBSETORES DE PRODUÇÃO SELECIONADOS (%)

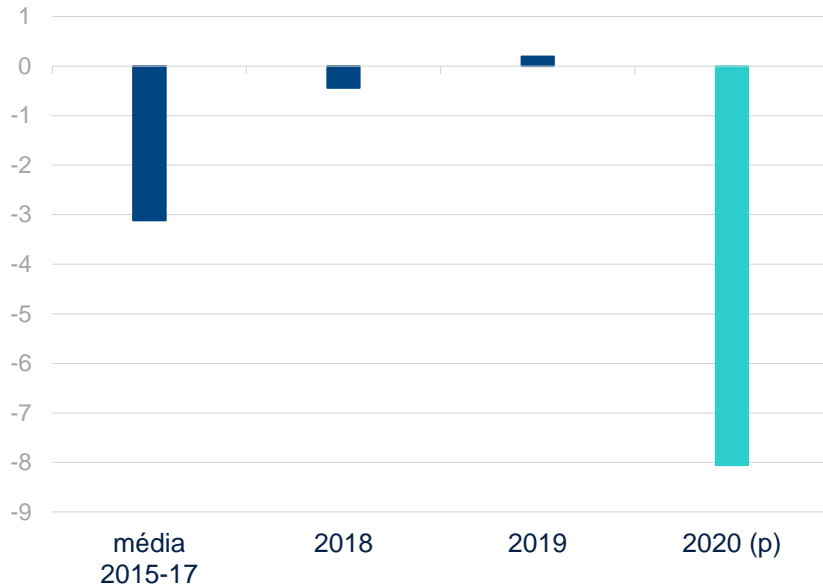


- O sector manufatureiro é o que tem maior dependência de matérias importadas e onde maiores funis se podem gerar como consequência das disrupções nas cadeias de valor.
- Em particular, sectores chave como o automobilístico, o químico, metalúrgico ou o têxtil podem ver-se condicionados na recuperação pelos vínculos complexos da sua cadeia de valor.
- Na medida em que a recuperação seja mais sincronizada, maior será a solidez da recuperação.

Risco: novas pressões sobre déficit

PORTUGAL: DÉFICIT PÚBLICO

(% PIB)



(p): previsão

Fonte: BBVA Research a partir de fontes nacionais

- As diversas medidas de contenção da pandemia implementadas vão ter impacto no déficit de 2020.
- Os riscos sobre o cenário de déficit concentram-se em que: (i) as medidas temporais se convertam em permanentes; (ii) a deterioração da atividade seja maior e obrigue a um maior esforço fiscal, (iii) que os avais comecem a ser executados ante um incremento da insolvência das empresas.
- É imprescindível avançar em acordos que não deixem lugar a dúvidas sobre o apoio que o conjunto dos países da zona euro darão a cada um dos seus membros em cenários onde a priorização da saúde da população possa dar a uma deterioração da atividade.

03

Previsões

Previsões

% a/a	2019	2020 (p)	2021 (p)
Consumo privado	2,3	-5,2	3,7
Consumo público	0,8	1,2	0,3
Formação bruta de capital fixo	6,5	-26,8	12,2
Procura interna*	2,7	-8,1	4,2
Exportações	3,7	-21,5	8,5
Importações	5,2	-25,4	7,1
Demanda externa*	-0,6	1,6	0,6
PIB real pm	2,2	-6,5	4,9
Emprego	0,9	-4,2	2,2
Taxa de desemprego (%)	6,6	10,1	8,3
IHPC (período médio)	0,3	0,2	0,6
Deflador do PIB	1,7	0,6	1,0
Déficit público (% PIB)	0,2	-8,1	-5,2

* Contribuição para o crescimento do PIB. (p) Previsões
 Fonte: BBVA Research a partir de INE, Banco de Portugal y HAVER

Mensagens Principais

- **A recessão global é inevitável**, resultado das medidas de confinamento implementadas para travar o contágio do coronavírus. Este é um choque de natureza global com efeitos negativos muito marcados e com elevado nível de incerteza
- **Em Portugal, o PIB poderia cair em torno de 6,5% em 2020, com a taxa de desemprego a superar os 10%**, ainda que a incerteza seja especialmente elevada, sobretudo em relação à duração das restrições impostas o seu impacto por sectores. Há muitos cenários todavia possíveis dentro de hipóteses razoáveis
- **Apesar de que o crescimento do PIB poderia alcançar os 4,9% em 2021, não se prevê recuperar o nível de atividade observado antes da crise até 2022.** A velocidade da recuperação estará limitada pela destruição de emprego e pela exposição a sectores especialmente afectados.

Portugal Outlook Económico

2T20