



LISBON  
SCHOOL OF  
ECONOMICS &  
MANAGEMENT  
UNIVERSIDADE DE LISBOA

# SÍNTESE DE CONJUNTURA

Janeiro 2021

## SUMÁRIO

*Segundo a estimativa rápida do INE, no 4º trimestre de 2020 o PIB português decresceu, em volume, 5,9% em termos homólogos e cresceu 0,4% face ao trimestre anterior. Em consequência, o decréscimo anual da economia em 2020 foi de 7,6%. Em termos do impacto da crise sanitária sobre o PIB, Portugal situou-se pior do que a média da Área Euro (-6,8%) e a Alemanha (-5,4%) e melhor do que a França (-8,4%), Itália (-8,9%) e Espanha (-11%).*

*Em janeiro, a confiança voltou a descer na UE. Em Portugal, com o agravamento da situação sanitária, voltaram a ser impostos encerramentos de atividade e um confinamento mais limitativo, atualmente com prazo indefinido. Nestas condições é de esperar que a atividade económica venha a contrair no primeiro trimestre, ainda que numa dimensão mais moderada do que a registada no 2º trimestre de 2020.*

*Num cenário de melhorias progressivas e sustentadas no controlo da pandemia a partir do 1º trimestre, admite-se, como mais provável, que em termos anuais o crescimento em 2021 se venha a situar num intervalo de 2,5% a 4,5%, com o limite inferior a resultar de maiores dificuldades na frente sanitária e o limite superior a pressupor uma evolução mais favorável no controlo da pandemia.*

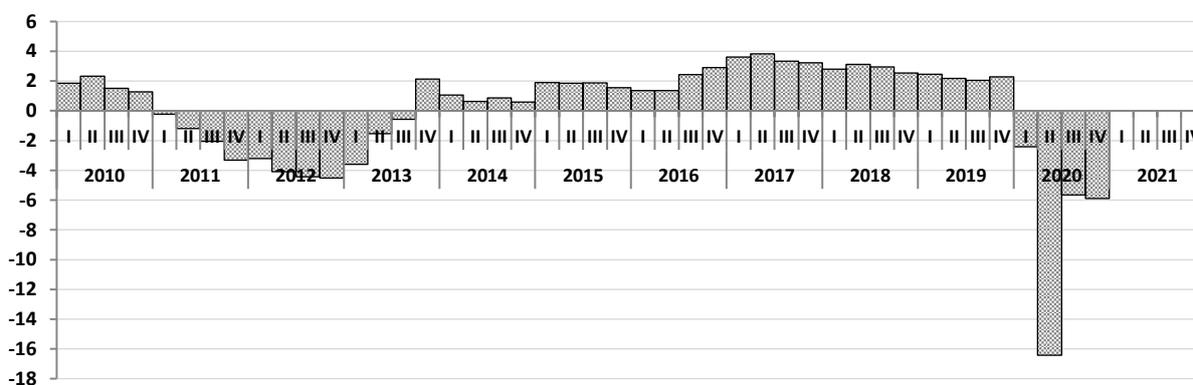
## 0. VARIAÇÃO DO PIB NO 4º TRIMESTRE E EM 2020

Segundo a estimativa rápida do Instituto Nacional de Estatística (INE), no 4º trimestre de 2020 a economia portuguesa cresceu 0,4% em relação ao trimestre anterior e decresceu 5,9% em termos homólogos (após um decréscimo de 5,7% no 3º trimestre). A estes valores corresponde uma variação homóloga de -7,6% para a totalidade do ano de 2020. O volume do PIB no 4º trimestre, e até mesmo a variação anual se atendermos à generalidade das previsões, surpreendeu pela positiva, ficando bastante acima do esperado sobretudo se tivermos em conta as limitações de funcionamento impostas em alguns setores de atividade a partir do início de novembro.

Segundo o INE, no 4º trimestre de 2020 registou-se, comparativamente ao 3º trimestre, uma redução menos negativa da Procura Interna (PI) e uma variação mais negativa da Procura Externa Líquida (PEL). A redução menos negativa da PI no 4º trimestre ficou a dever-se ao Investimento, uma vez que o Consumo Privado decresceu mais intensamente. Sobre a evolução do Consumo Público não há informação. Quanto à evolução mais negativa da PEL, a mesma ficou a dever-se a uma queda mais pronunciada das Exportações, presumivelmente turísticas, face às Importações.

A variação anual, -7,6%, acabou por ser um pouco menos negativa do que o previsto e do que chegou a temer-se no final do 2º trimestre. Apesar de um contributo claramente negativo da PEL, em termos anuais a dimensão da queda do PIB teve a sua principal origem na dimensão das quedas do Consumo Privado e do Investimento.

Gráfico 0 | Variações homólogas do PIB



No conjunto da ÁREA EURO (AE19), com dados ainda desconhecidos em relação a alguns países, registou-se uma variação de -0,7% face ao trimestre anterior e uma variação homóloga de -5,1%. Em cadeia, o PIB decresceu em França (-1,3%) e Itália (-2,0%) e subiu ligeiramente na Alemanha (0,1%) e em Espanha (0,4%). Em termos homólogos a variação do PIB no 4º trimestre foi de -9,1% em Espanha, -6,6% em Itália, -5% em França e -3,9% na Alemanha.

Em termos anuais, também com dados parciais, o PIB decresceu 6,8% na AE19. Na Alemanha o decréscimo foi de 5,4%, em França de 8,4%, na Itália de 8,9% e em Espanha de cerca de 11%, o país mais atingido neste contexto. Assim, em termos do impacto sobre o PIB em 2020, Portugal foi mais atingido pela crise económica derivada da crise sanitária da covid-19 do que a média da AE19 e menos atingido do que França, Itália e Espanha.

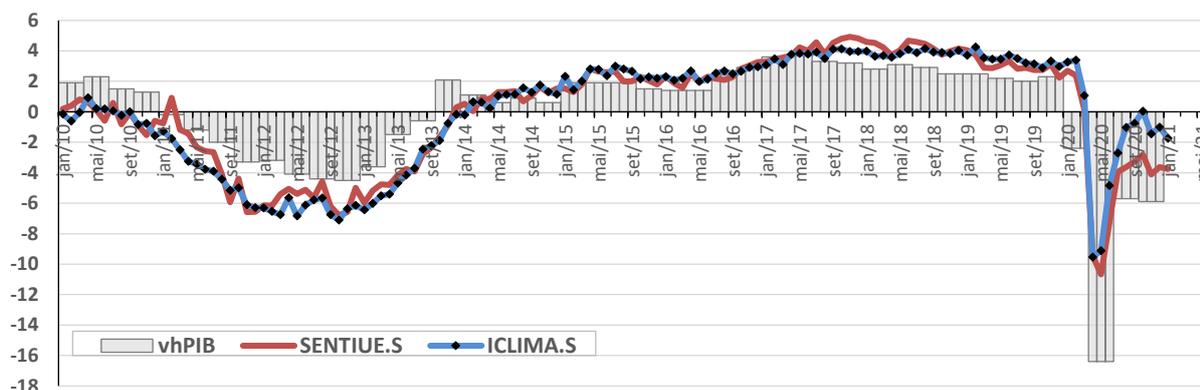
## 1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM JANEIRO

Em **janeiro**, tanto o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) como o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT) decresceram (ver gráfico 1<sup>1</sup>), de forma ligeira o indicador do INE (que não inclui a opinião dos consumidores) e de forma um pouco mais pronunciada o indicador do Eurostat (que integra a opinião dos consumidores).

Por **setores de atividade**, a evolução dos **indicadores de confiança** em janeiro foi positiva nos setores da construção e dos serviços e negativa nos setores da indústria e do comércio a retalho<sup>2</sup>.

O **indicador de confiança dos consumidores** também subiu em janeiro, muito provavelmente apenas porque a recolha da informação foi realizada até ao dia 15, antes das atuais medidas de confinamento.

Gráfico 1 | Indicadores de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (vhPIB)



No conjunto da **Área EURO (AE)**, o indicador de Sentimento Económico, que em dezembro subira para níveis próximos dos máximos pós crise, decresceu em janeiro. Entre os países com maior peso económico, este indicador decresceu de forma notória em França e na Alemanha, subiu de forma ligeira em Itália e de forma mais significativa em Espanha, onde atingiu o valor mais elevado após o início crise.

O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro decresceu em janeiro. Por países, tal como em Portugal, subiu em Espanha e Itália, de forma ligeira. Mas na Alemanha e em França registou-se um decréscimo pronunciado, tendo os valores da Alemanha ficado próximos dos registados no período inicial da crise sanitária. Em síntese, genericamente, pode dizer-se que a AE19 terminou 2020 em alta de confiança, mas no primeiro mês de 2021 voltou a perder confiança.

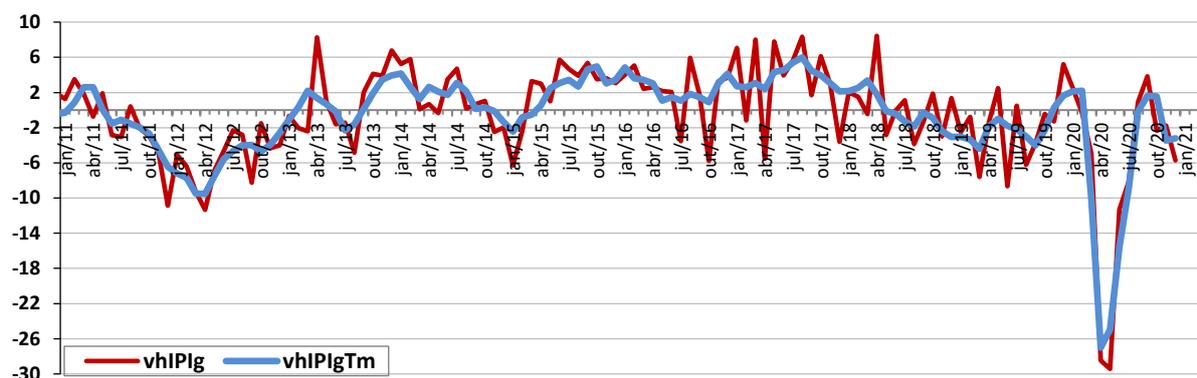
<sup>1</sup> No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram ajustados à média e desvio padrão de vhPIB, no período abrangido dando origem a ICLIMA.S e SENTIUE.S.

<sup>2</sup> Segundo o INE, a informação para estes inquéritos foi recolhida até 15 janeiro no caso dos consumidores e entre 2 e 22 de janeiro no caso das empresas. Atendendo a que o agravar da crise pandémica determinou a entrada em vigor de novas limitações de atividade e confinamento mais geral apenas depois de 15 de janeiro é natural que esta nova situação não esteja refletida na maioria das respostas aos inquéritos.

## 2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **dezembro**, com menos um dia útil face ao período homólogo, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -5,7% (série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -3,6%). No 4º trimestre, com menos dois dias úteis, a variação homóloga foi de -3,2% e no ano de -7,4%. Depois de um decréscimo de 23,4% no 2º trimestre o setor tem tido um desempenho que, apesar de ligeiramente negativo, pode ser considerado bom no presente contexto, embora continue sujeito às contingências impostas pela crise sanitária que, mesmo não sendo diretas no atual contexto, têm um impacto negativo geral sobre a procura.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

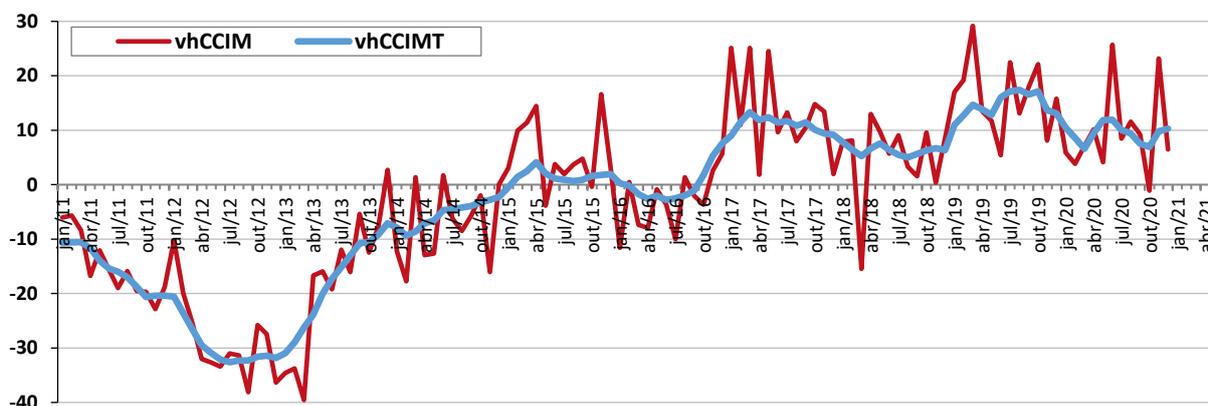


Em **janeiro**, o consumo de energia elétrica (corrigido de temperatura e dias úteis, REN) teve uma variação homóloga de -1,8%, um pouco mais negativa do que a registada em dezembro (-1,4%).

## 3. CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

No 4º trimestre, com menos dois dias úteis, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 9%, crescimento próximo do registado no 3º trimestre. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) estão em cerca de 10% no final de dezembro. Como se pode ver no gráfico, este indicador apresentou sempre crescimento, com algumas oscilações ao longo do ano, não tendo sido afetado pela crise de forma muito negativa. Aparentemente terá havido alguma alteração na preponderância do tipo de obra tendo as obras de engenharia civil ganho peso no total.

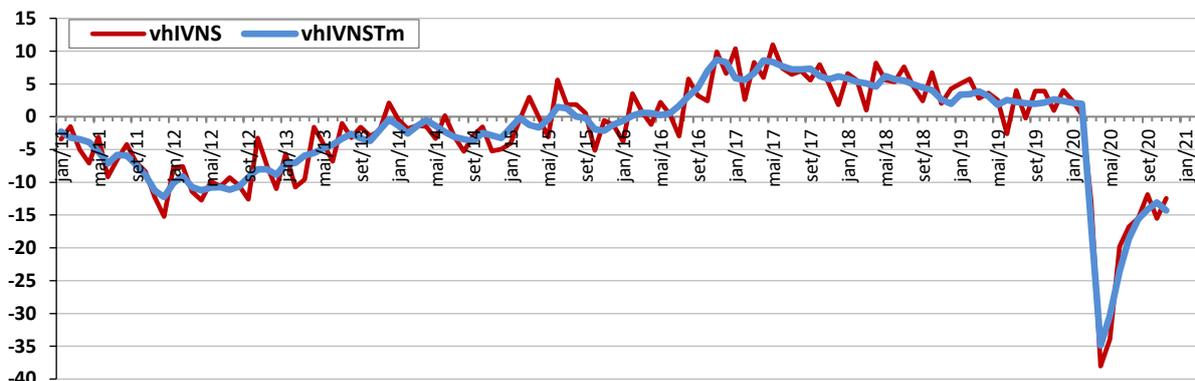
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



## 4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **novembro**, com mais um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal, dados brutos) apresentou uma variação homóloga de -12,5% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). A recuperação para níveis de atividade mais altos parece ter sido interrompida em novembro.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

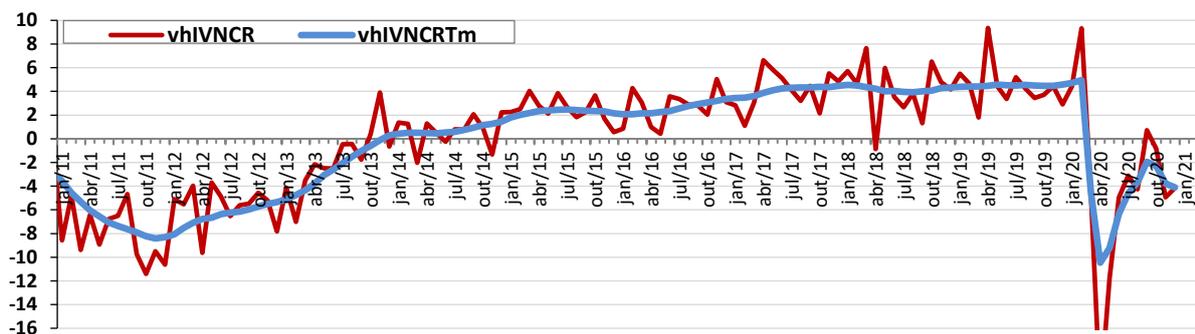


Relativamente ao sector turístico, a estimativa rápida do INE para a Atividade Turística regista um decréscimo de 72,3% nas dormidas na hotelaria em **dezembro**, ainda assim melhor do que no mês anterior (-76,9%). A queda nos não residentes foi de 82,9%. Na totalidade do ano o total de dormidas decresceu 63% com -74,9% nos não residentes.

## 5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **dezembro**, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de -4,1% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), com -9% no agrupamento dos *bens não alimentares* e um crescimento homólogo de 2,4% nos *bens alimentares*. No 4º trimestre, a variação homóloga foi de -3,4% e no ano de -4%, com 1,8% no agrupamento dos *bens alimentares* e -8,4% no agrupamento dos *bens não alimentares*.

Gráfico 5 | Variação homóloga do volume de negócios no comércio a retalho



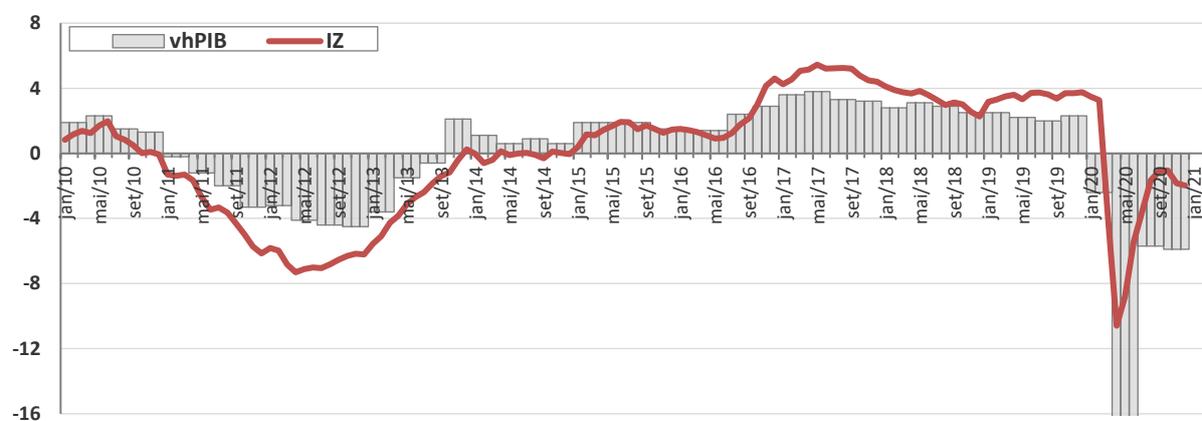
Em **janeiro**, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros tiveram uma variação homóloga de -30,5% (-20,1% no 4º trimestre de 2020).

## 6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E PREVISÃO PARA 2021

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), construído a partir das variações homólogas dos indicadores setoriais anteriormente analisados, esteve nos meses finais de 2020 a mostrar uma evolução ligeiramente decrescente, mas, apesar da existência de restrições de atividade a partir de novembro, não chegou a registar-se uma contração em cadeia e a queda homóloga não aumentou muito. Contudo, entrados no primeiro trimestre de 2021, passámos a ter a partir de meados do mês de janeiro, com o agravar da intensidade da crise pandémica, um confinamento mais geral e a obrigatoriedade de encerramento de certas atividades que tenderão a gerar um impacto mais negativo em termos económicos. Mas o esperado impacto económico negativo destas medidas deverá ficar longe do registado no 2º trimestre de 2020.

De facto, por um lado, trata-se de um conjunto de medidas relativamente semelhante ao implementado em março de 2020 e com maior impacto sobre a atividade económica do que as que vigoraram entre novembro e janeiro, sendo por isso previsível uma menor produção global. Mas, por outro lado, já existe agora experiência e conhecimento, nas empresas que podem continuar a laborar, para lidar com estas situações de forma mais eficiente e evitar as paragens e disrupções da cadeia produtiva que ocorreram no primeiro confinamento. Assim, admitindo-se como mais provável um decréscimo em cadeia e homólogo do PIB no 1º trimestre ele deverá ser relativamente mais moderado.

Gráfico 6 | Indicador Coincidente (IZ) e Variações homólogas do PIB (vhPIB)



A partir do primeiro trimestre, num cenário plausível de melhorias progressivas e sustentadas no controlo da pandemia, a economia deverá regressar ao crescimento em cadeia de forma mais regular e sustentada. Admite-se que a resposta da economia será, inicialmente, relativamente rápida e robusta, mas o ritmo de crescimento será muito provavelmente marcado pelo maior ou menor controlo da evolução da pandemia. Neste cenário, admite-se, como mais provável que, em termos anuais, o crescimento em 2021 se venha a situar num intervalo de 2,5% a 4,5%, com o limite inferior a resultar de maiores dificuldades na frente sanitária e o limite superior a pressupor uma evolução mais favorável do controlo da pandemia.

Elaborado com informação disponível até 3 de fevereiro.