



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Março 2021

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Os dados dos indicadores quantitativos disponíveis para o 1º trimestre sugerem um aprofundar da queda da atividade em janeiro e fevereiro, devido às restrições de atividade impostas pelo segundo confinamento, seguida de uma melhoria relativa em março, após o início do desconfinamento parcial, mas também devido ao efeito base do primeiro confinamento presente na comparação homóloga.

Em março, os indicadores de Clima e Sentimento Económico, com a perspetiva do início do desconfinamento a partir de meados do mês, registaram uma subida relevante. Os indicadores de confiança setoriais cresceram pronunciadamente na indústria, comércio a retalho e nos serviços. Na Área Euro registou-se, em março, uma subida muito pronunciada e generalizada do indicador de Sentimento Económico, mas no final do mês assistiu-se a um retrocesso nos processos de desconfinamento em alguns países que pode ter voltado a refrear as expectativas.

Com os dados quantitativos incompletos disponíveis para o 1º trimestre de 2021, estima-se que o PIB trimestral tenha decrescido entre 3,5% e 2,5% em relação ao 4º trimestre de 2020 e decrescido entre 5,6% e 4,6% em relação ao trimestre homólogo de 2020.

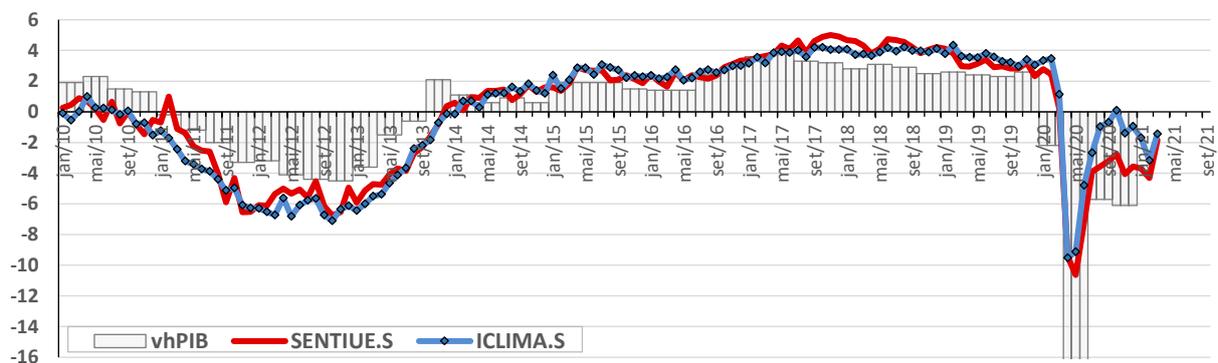
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM MARÇO

Em **março**, mês de transição entre o confinamento mais rigoroso e o início de algumas medidas de desconfinamento, o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE, só inclui opiniões empresariais) e o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT, inclui opiniões empresariais e de consumidores) subiram de forma impressionante, recuperando dos valores mais negativos nos dois meses anteriores (ver gráfico 1¹).

Por **setores de atividade**, registaram-se subidas significativas dos **indicadores de confiança dos setores da indústria** (máximos desde fevereiro de 2020), **comércio a retalho** (onde a confiança esteve melhor no 3º e 4º trimestres de 2020) e **nos serviços** (que, desde o início da pandemia, só esteve mais confiante em setembro e novembro passados). O **indicador de confiança na construção** (INE) não melhorou, mas a média do 1º trimestre de 2021 foi a melhor desde março de 2020.

O **indicador de confiança dos consumidores**, pese embora uma dimensão mais negativa relativamente ao conjunto dos setores empresariais, também subiu de forma relevante em março, atingindo valores que são os melhores desde março de 2020.

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



No conjunto da **Área EURO (AE19)**, o indicador de Sentimento Económico também subiu muito significativamente em março. Entre os países com maior peso económico, a evolução positiva dos indicadores foi generalizada, sendo a Alemanha o país com maior subida, de novo impulsionada pelo crescimento da confiança na indústria. Contudo, estes resultados foram recolhidos antes do agravar da situação da pandemia e do posterior anúncio, no final de março, da travagem ou reversão de processos de desconfinamento em alguns países (França, Alemanha, entre outros). Isto poderá ter contribuído para refrear a confiança expressa e tornar mais lenta a previsível recuperação da atividade económica.

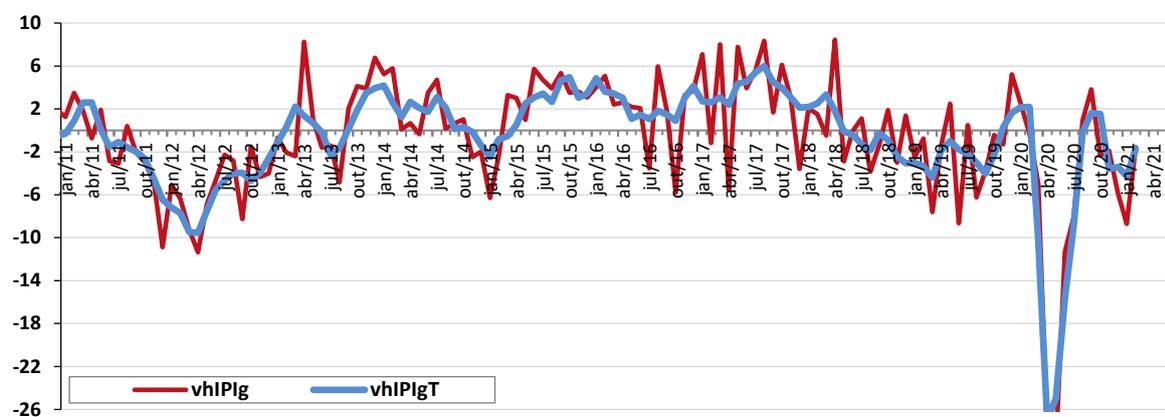
Entre os **consumidores**, o indicador de confiança relativo à Área Euro também subiu, ainda que, tal como em Portugal, de forma menos intensa do que a maioria dos indicadores empresariais.

¹ No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram calibrados pela média e desvio padrão de vhPIB, no período abrangido dando origem a ICLIMA.S e SENTIUE.S.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **fevereiro**, com igual número de dias úteis, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -1,6% (série vHIPIg no gráfico 2). No mesmo mês, a variação homóloga na indústria transformadora foi de -5,3% e na produção de energia elétrica de +18,2%, ocorrência impulsionada pelas condições climatéricas do mês. Como se pode ver no gráfico abaixo, a variação na produção industrial homóloga, que chegou a ser positiva em setembro, decresceu desde outubro, mas, descontados efeitos de dias úteis, o decréscimo foi moderado e relativamente menos afetado pelas medidas de confinamento que passaram a vigorar a partir de meados de janeiro. Em março, segundo os inquéritos de conjuntura do INE, o indicador de confiança da indústria teve uma melhoria significativa, tendo atingido o valor mais alto desde fevereiro de 2020.

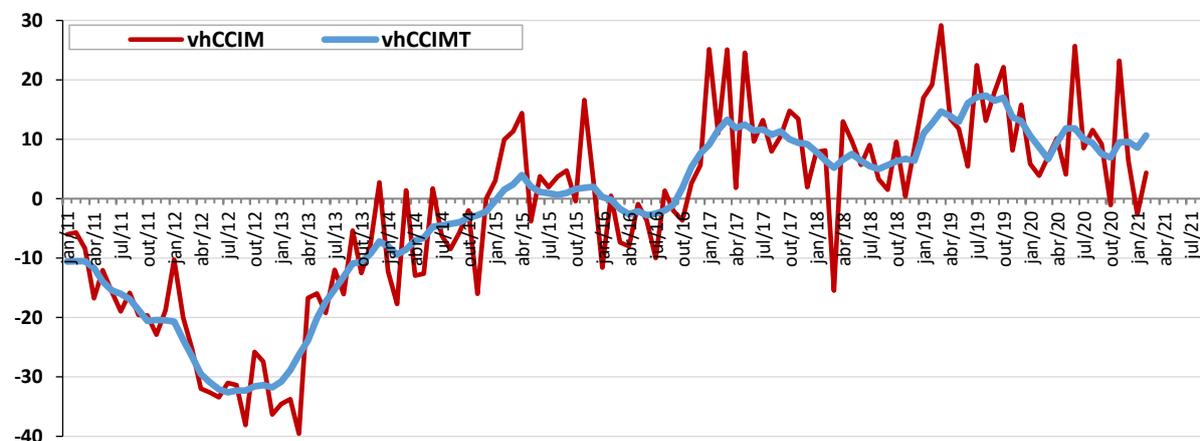
Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial



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

Em **fevereiro**, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 4%, depois de um decréscimo de 2% em janeiro. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3), num mês em que as condições climatéricas foram desfavoráveis para a atividade, subiram para níveis em torno de 10%. Posteriormente, em março, o indicador de confiança do setor permaneceu relativamente estável, mas a média trimestral do 1º trimestre de 2021 foi a mais alta desde o trimestre homólogo de 2020.

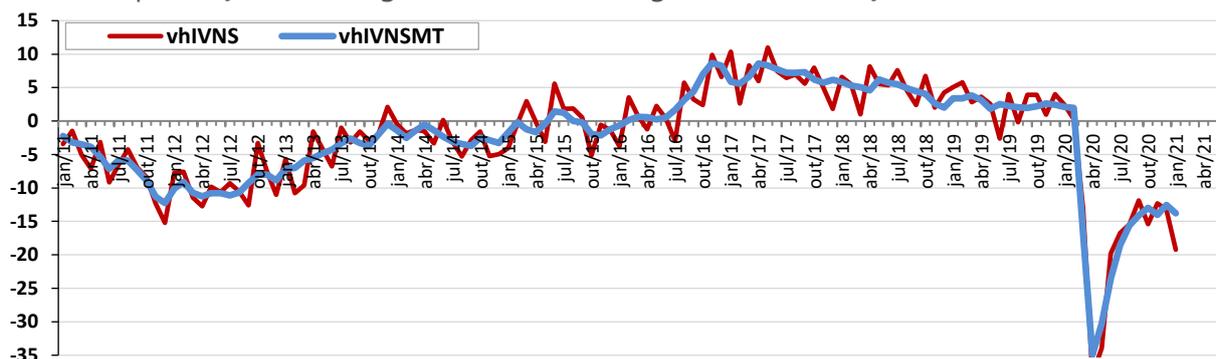
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **janeiro**, com menos dois dias úteis, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -19,2% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). Como se pode ver no gráfico, a dimensão do decréscimo homólogo neste indicador, depois de corrigidos efeitos de calendário, não se agravou substancialmente em janeiro (série *vhIVNSMT*), apesar de meio mês de confinamento rigoroso. Contudo, é provável que este decréscimo se tenha agravado em fevereiro.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

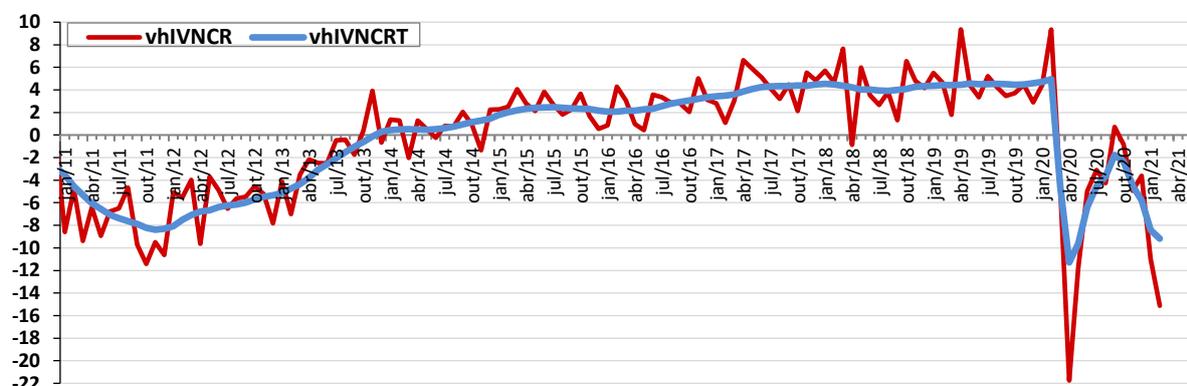


Relativamente ao sector turístico, em **janeiro e fevereiro** o número de dormidas em alojamentos turísticos registou uma variação homóloga de -78,5% e -87,7% (INE, Atividade Turística, estimativa rápida). A variação homóloga entre os *não residentes* foi pior: -91,1% no conjunto dos dois meses.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **fevereiro** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de -15,1% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), uma consequência do confinamento e do encerramento de parte dos estabelecimentos comerciais em vigor desde meados de janeiro. A variação homóloga no agrupamento dos *bens não alimentares* foi de -25,9% (-19,5% em janeiro e, recorde-se, um decréscimo máximo de 34,8% em abril de 2020) enquanto no agrupamento dos *bens alimentares* se registou uma queda de apenas 1,1% (subida de 1,2% em janeiro).

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



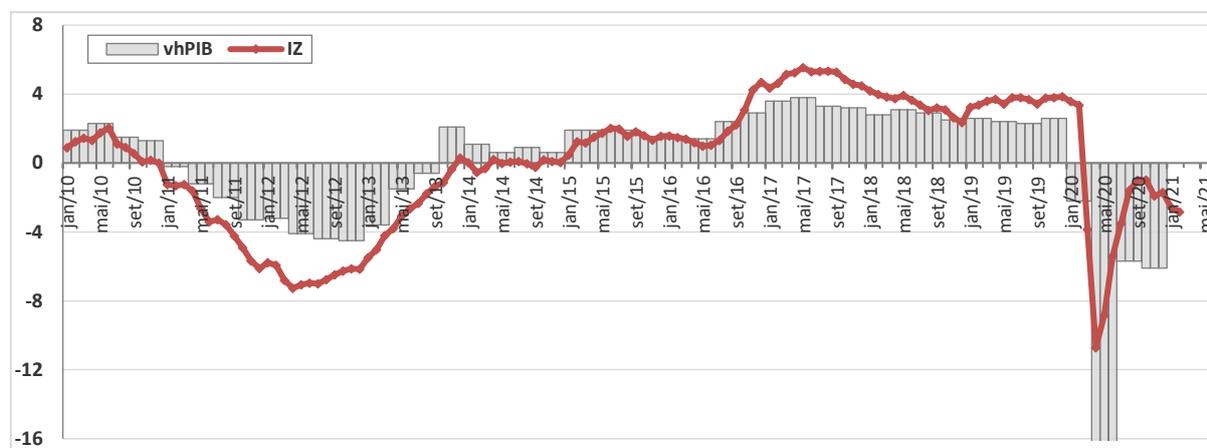
Em **março**, com meio mês de desconfinamento e devido ao efeito base da comparação homóloga, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram uma variação homóloga de 19,8%. Contudo, no conjunto do 1º trimestre a variação homóloga foi de -31,5% (-20,2% no 4º trimestre de 2020).

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA O 1º TRIMESTRE

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), construído a partir dos indicadores setoriais anteriormente analisados, apresenta, em fevereiro, um novo decréscimo que deve ter sido invertido em março, com o desconfinamento parcial e também devido ao efeito base da comparação homóloga. Mas no geral, o 1º trimestre de 2021 ter-se-á caracterizado por um decréscimo da atividade em relação ao 4º trimestre de 2020 devido ao confinamento mais rigoroso que vigorou durante dois terços do trimestre.

Em termos de Procura Interna (PI), espera-se, como principal efeito do confinamento, uma queda substancial do Consumo Privado, razoavelmente mais pronunciada do que no 4º trimestre de 2020, um provável crescimento homólogo do Consumo Público, em linha com os valores registados nos dois trimestres anteriores, e uma evolução um pouco mais negativa do Investimento, onde a componente da Construção deverá ter continuado positiva mas poderá ter crescido menos. No tocante à Procura Externa Líquida (PEL), o seu contributo para o PIB trimestral deverá continuar negativo, devido às Exportações de serviços, ou seja, à procura turística externa, mas será provavelmente menos negativo do que no 4º trimestre, também devido a efeito base. No conjunto, em termos de variação homóloga espera-se que o contributo da PI tenha sido mais negativo do que no 4º trimestre e o da PEL um pouco menos negativo.

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



Atendendo ao exposto, e com a informação disponível ainda muito escassa em relação a março, espera-se que o PIB trimestral tenha variado entre -3,5% e -2,5% face ao trimestre anterior e entre -5,6% e -4,6% face ao trimestre homólogo. A previsão anual será revista no próximo relatório após a saída da estimativa rápida do INE relativa ao 1º trimestre.

Elaborado com informação disponível até 5 de abril.