



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Abril / 2021

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Segundo a estimativa rápida do INE, no 1º trimestre de 2021 o PIB português decresceu, em volume, 5,4% em termos homólogos e 3,3% face ao trimestre anterior. Estes resultados, uma consequência do agravamento da crise sanitária e do confinamento geral imposto, foram mais negativos do que os registados na média da Área Euro.

Em abril, tal como em março, com os progressos reais ou esperados para breve de controlo da crise sanitária, assistiu-se a uma notável recuperação da confiança nos países da UE, tendo o indicador de sentimento económico para a AE19 subido para valores claramente acima da sua média histórica. Em Portugal, a recuperação da confiança foi semelhante, ainda que um pouco menos expansiva do que na média da AE19.

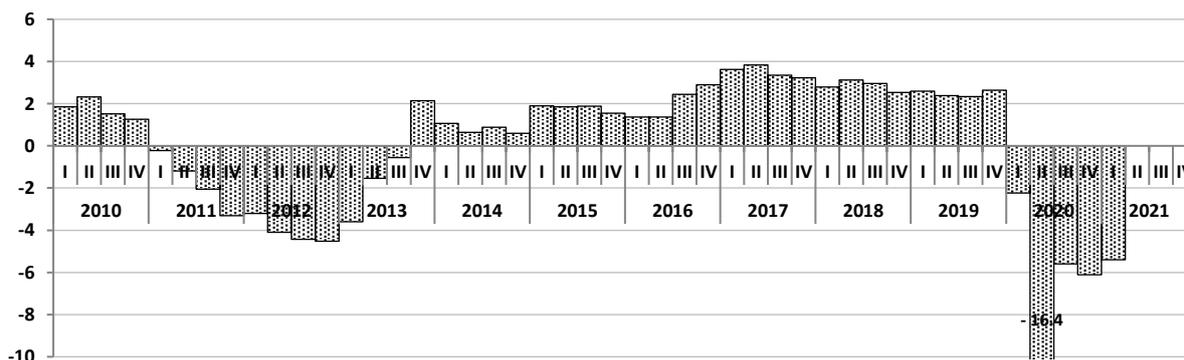
Como seria de esperar, dados os efeitos base, os primeiros dados relativos ao segundo trimestre caracterizam-se por apresentarem variações homólogas altamente positivas. Mais realisticamente, espera-se, em primeira análise, que o crescimento homólogo no 2º trimestre se deverá situar entre 10 a 15%. Para a totalidade do ano, com a situação sanitária sob controlo, admite-se agora como mais provável que o crescimento se venha a situar entre 3,5% e 4,5%.

0. VARIAÇÃO DO PIB NO 1º TRIMESTRE DE 2021

Segundo a estimativa rápida do Instituto Nacional de Estatística (INE), no 1º trimestre de 2021 a economia portuguesa decresceu 3,3% em relação ao trimestre anterior e 5,4% em termos homólogos (após um decréscimo de 7,6% em 2020). Os valores registados no 1º trimestre sofreram os efeitos negativos de um agravamento da crise sanitária e de, por essa razão, ter sido imposto um confinamento geral durante cerca de dois meses, o que é visível numa variação negativa em cadeia mais ampla. Contudo, a variação homóloga já beneficia de um efeito base decorrente do facto de o primeiro confinamento ter sido imposto em meados de março de 2020, o que explica que a variação homóloga no primeiro trimestre tenha sido mais reduzida do que a registada no 4º trimestre de 2020 (ver gráfico).

Em termos homólogos, ainda sem dados quantificados, numa apreciação qualitativa, as razões apontadas pelo INE para a variação homóloga do PIB no 1º trimestre corresponderam ao esperado: redução acentuada do Consumo Privado e um conseqüente contributo mais negativo da Procura Interna (PI). Simultaneamente ter-se-á registado um contributo menos negativo da Procura Externa Líquida (PEL), apesar de, devido à redução intensa da procura turística externa, a queda das Exportações ter continuado a superar a queda das Importações,

Gráfico 0 | Variações homólogas do PIB trimestral



No conjunto da ÁREA EURO (AE19), com dados ainda desconhecidos em relação a alguns países, registou-se uma variação de -0,6% face ao trimestre anterior e uma variação homóloga de -1,8%, resultados bastante menos negativos do que os portugueses, que são explicáveis pela intensidade da crise sanitária em Portugal no início do corrente ano e pelo confinamento geral mais estrito e prolongado a que houve que recorrer.

Entre os maiores países, o PIB decresceu, em cadeia, 1,7% na Alemanha e 0,5% e 0,4% em Espanha e na Itália. Em França, cresceu 0,4%. Em termos homólogos a variação do PIB foi de -4,3% em Espanha, -3,0% na Alemanha e -1,4% em Itália. Em França, registou-se uma variação homóloga positiva de 1,5%, mas a França foi um dos países que mais decrescera um ano antes (-5,6%, vh).

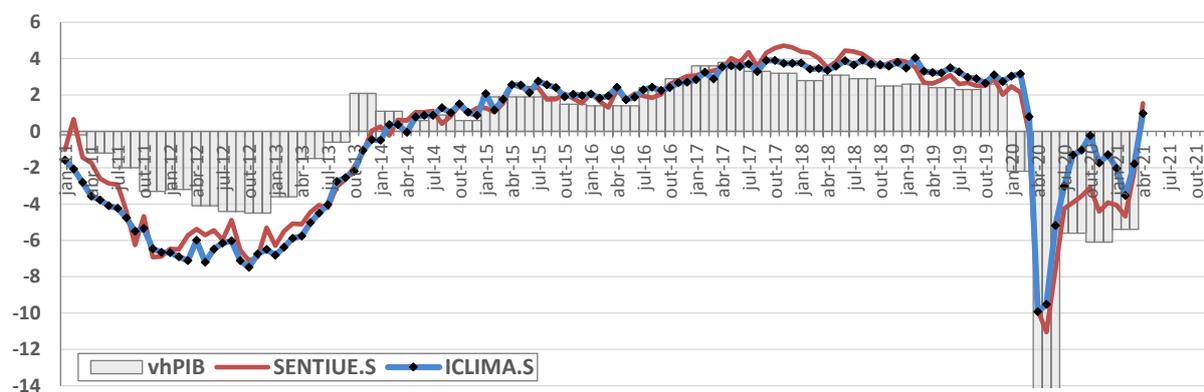
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM JANEIRO

Em **abril**, tal como no mês anterior, 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) cresceram de forma pronunciada (ver gráfico 1¹), atingindo, pela primeira vez desde o início da crise sanitária, valores estandardizados positivos que em geral acompanham crescimentos homólogos positivos da economia.

Por **setores de atividade**, a evolução dos **indicadores de confiança** em abril foi positiva em todos os setores considerados (indústria, construção, comércio a retalho e serviços) tendo progredido bastante nos últimos dois meses. Contudo, em geral, o nível da confiança em abril de 2021 ainda está razoavelmente abaixo do registado no período pré-crise, com a exceção da indústria, em que está muito próximo.

O **indicador de confiança dos consumidores**, embora continue mais negativo do que os empresariais, também subiu em março e abril, tendo finalmente recuperado uma parte relevante da confiança perdida nos meses iniciais da crise.

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, subiu consideravelmente nos dois últimos meses, tendo-se aproximado em março dos níveis pré-crise e em abril ultrapassado claramente esses níveis, o que ainda se não verifica em Portugal, que continua mais pessimista. Entre os países com maior peso económico, apenas a Alemanha está muito próxima da média da AE19, estando Espanha França e Itália abaixo da média.

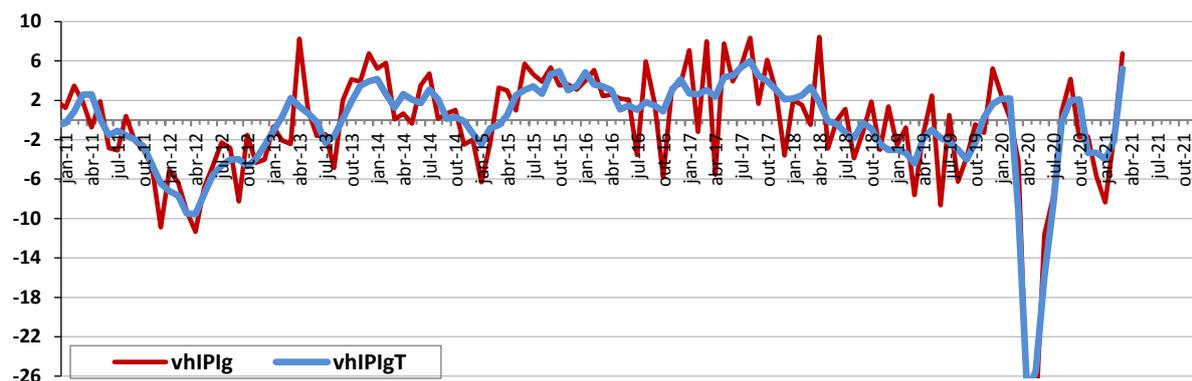
O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro, apesar de ainda negativo, também subiu nos dois últimos meses, mas mais em março do que em abril. Nos países com maior peso económico, os consumidores da Alemanha e França estão próximos da média da AE19 e em Itália e Espanha um pouco mais negativos. Em Portugal a confiança dos consumidores está mais negativa do que em qualquer um dos países anteriores.

¹ 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.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **março**, com mais um dia útil face ao mesmo mês do ano anterior, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de 6,8% (série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 7,5%). Estes valores estão afetados pelo efeito base decorrente do início do 1º confinamento em meados de março de 2020. Por este mesmo motivo, esperam-se para os meses do 2º trimestre variações homólogas positivas particularmente elevadas neste e noutros indicadores.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

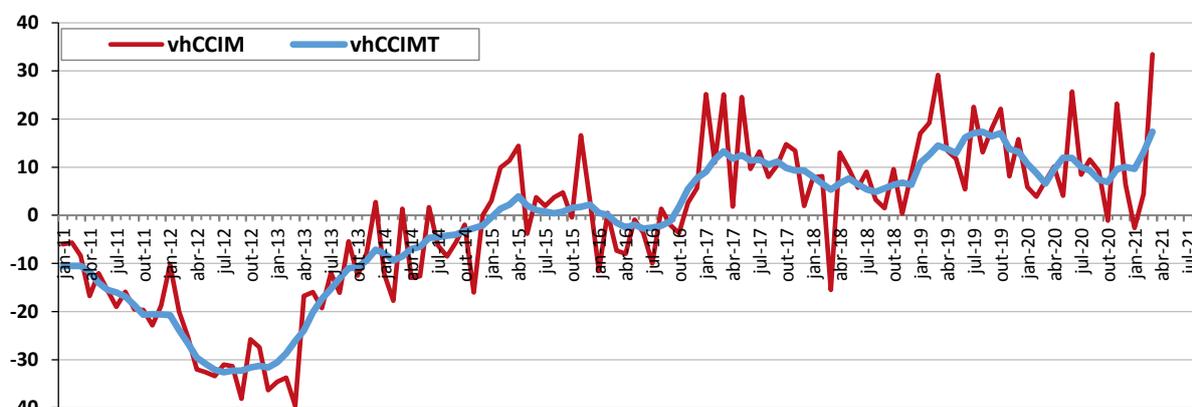


Em **abril**, o consumo de energia elétrica (corrigido de temperatura e dias úteis, REN) teve uma variação homóloga de 10,4%, que compara com -13,7% em abril de 2020, durante o primeiro confinamento, o que mantém o consumo de eletricidade em abril ainda razoavelmente abaixo do de 2019.

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

Em **março**, as vendas de cimento cresceram mais de 30%, valor parcialmente inflacionado por aspetos pontuais, mas cuja principal origem radica na dinâmica de crescimento do setor da construção e obras públicas, em particular deste último segmento. Durante o 1º trimestre o crescimento das vendas de cimento foi de cerca de 13%. Recorde-se que, apesar da crise sanitária, o setor da construção teve um crescimento relevante em 2020, tendo o consumo de cimento registado um aumento de cerca de 9,5% no ano passado.

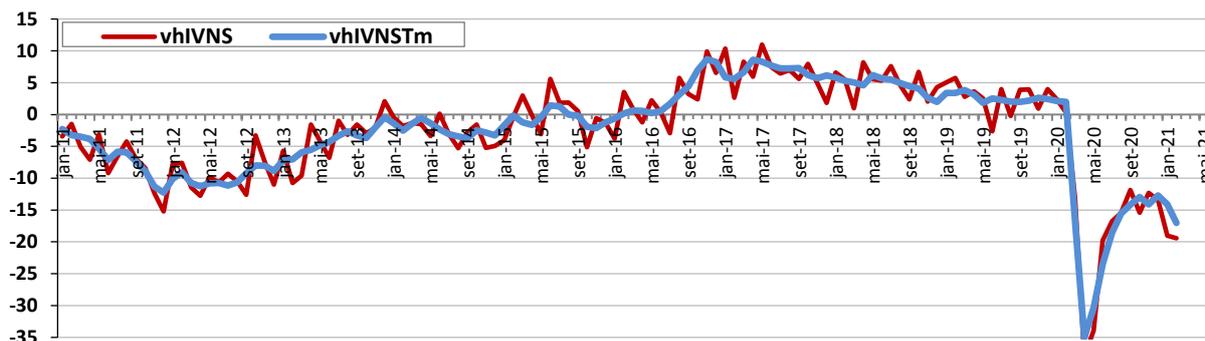
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Ainda em **fevereiro** (a mais recente informação mensal disponível) o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal, dados brutos) apresentou uma variação homóloga de -19,4% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos), decréscimo elevado atribuível ao confinamento mensal. Em março, devido ao desconfinamento parcial e ao efeito base do confinamento do ano anterior, a evolução deste indicador deve ter recuperado.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

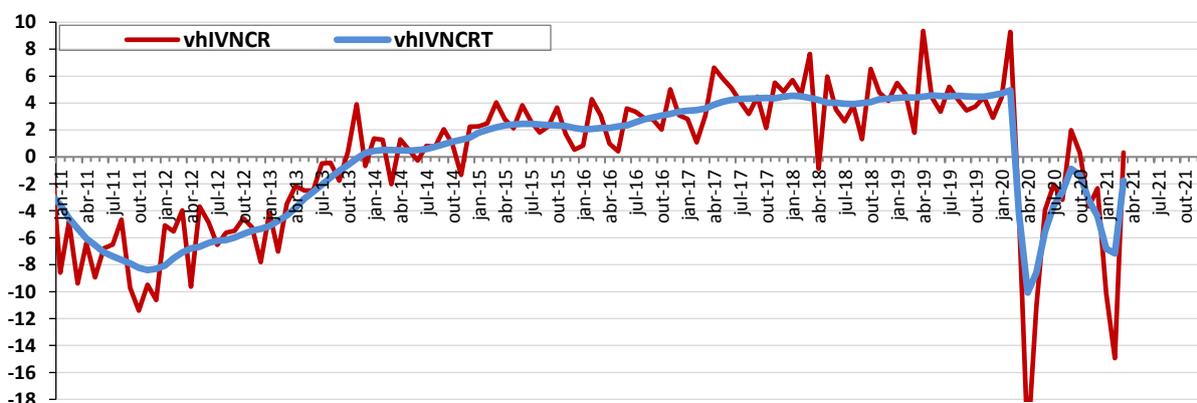


Relativamente ao sector turístico, a estimativa rápida do INE para a Atividade Turística regista um decréscimo de 66,5% nas dormidas na hotelaria em **março**, melhor do que no mês anterior (-87,8%), mas beneficiando do efeito base do início da pandemia. A queda no agrupamento dos *não residentes* foi de 86,2%. No primeiro trimestre de 2021 o total de dormidas decresceu 80% (-90,0% nos não residentes).

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **março**, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 0,3% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), com -0,5% no agrupamento dos *bens alimentares* e um crescimento homólogo de 1,2% no grupo dos *bens não alimentares*, onde, com o confinamento, se tinha registado um decréscimo médio de mais de 20% nos dois meses anteriores. No 1º trimestre, devido ao confinamento, a variação homóloga foi de -8,3%, queda só suplantada pela do 2º trimestre de 2020 (-12,0%).

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



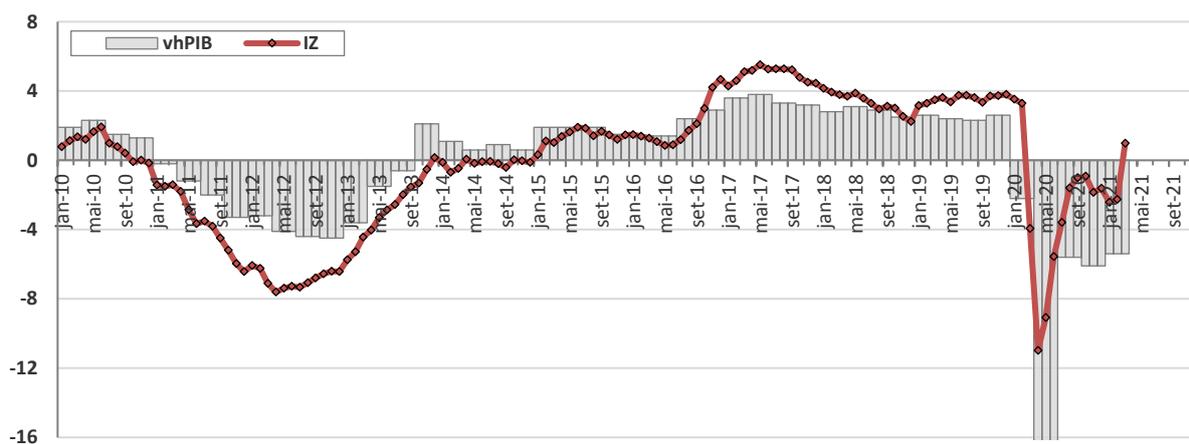
Em **abril**, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros, devido ao efeito base introduzido pelo primeiro confinamento, tiveram uma variação homóloga de 438,7%, mas, em relação a 2019, as vendas de abril ainda representam uma queda de 29,9%.

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 tendenciais dos indicadores setoriais anteriormente analisados, teve no mês de março uma subida pronunciada cuja origem terá sido o efeito positivo do aligeiramento do confinamento e da reabertura de atividades encerradas, mas, também, o impacto do efeito base associado ao início da crise sanitária e ao primeiro confinamento em meados de março de 2020.

Durante o 2º trimestre, com a retoma da atividade económica em curso, o impacto dos efeitos de base no crescimento irá ser extraordinariamente ampliado pois o 2º trimestre de 2020 foi aquele em que o PIB mais se contraiu. Os poucos dados disponíveis para abril apontam nesse sentido: o amplo crescimento das vendas de automóveis ligeiros de passageiros (5,4 vezes mais) e ligeiros de mercadorias ou pesados (200% e 300%); o crescimento do consumo de energia elétrica (10,4%); e o crescimento dos **levantamentos e pagamentos através da rede SIBS**, que registaram em abril um aumento homólogo de 61% nos pagamentos e 42,8% nos levantamentos, ainda que, face ao período homólogo de 2019, se registre uma diminuição de 8,1% dos

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



pagamentos e de 3,1% dos levantamentos. Assim, tudo aponta para um forte crescimento homólogo de PIB no 2º trimestre, acima de 10%, talvez mais próximo de 15%. Mas, como os dados também sugerem, o PIB do 2º trimestre de 2021 ainda irá ficar algo abaixo do seu homólogo de 2019.

A partir do segundo trimestre, num cenário plausível de controlo da pandemia, espera-se que a economia regresse a um crescimento mais regular e sustentado. Admite-se que a resposta da economia será, inicialmente, relativamente rápida e robusta, mas, entre os principais setores da economia portuguesa, a evolução do setor turístico aparenta maior incerteza, podendo a sua recuperação ser mais lenta do que noutros setores, sobretudo tendo em conta os níveis pré-crise. Neste cenário, e atendendo às expectativas de controlo continuado da crise sanitária, admite-se como mais provável que o crescimento em 2021 se venha a situar no intervalo de 3,5% a 4,5%.

Elaborado com informação disponível até 5 de maio.