Lisbon School of Economics & Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Maio / 2021

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

*Segundo a estimativa preliminar do INE, no 1º trimestre de 2021, período maioritariamente vivido sob confinamento geral, o **PIB** português decresceu, em volume, 5,4% em termos homólogos e 3,3% face ao trimestre anterior. No trimestre, a variação homóloga da Procura Interna foi de -3,4%, fundamentalmente devido ao comportamento do Consumo Privado (-6,9%), e o contributo da Procura Externa Líquida foi de -2 pp.*

Em abril e maio os indicadores de Clima e Sentimento Económico cresceram acentuadamente em resultado do desconfinamento, da reabertura de atividades e do progressivo controlo da crise sanitária, ultrapassando em maio níveis pré-crise. Na Área Euro a evolução dos indicadores de confiança e sentimento económico tem sido semelhante, mas, em geral, um pouco antecipada em relação ao verificado em Portugal.

Mantendo-se a tendência da informação atualmente disponível, e atendendo à base homóloga, espera-se que no 2º trimestre de 2021 o PIB possa vir a crescer entre 14,5% e 15,5% em relação ao trimestre homólogo e entre 4,2% e 5,1% em relação ao trimestre anterior.

0. A EVOLUÇÃO DO PIB E SUAS COMPONENTES NO 1º TRIMESTRE DE 2021

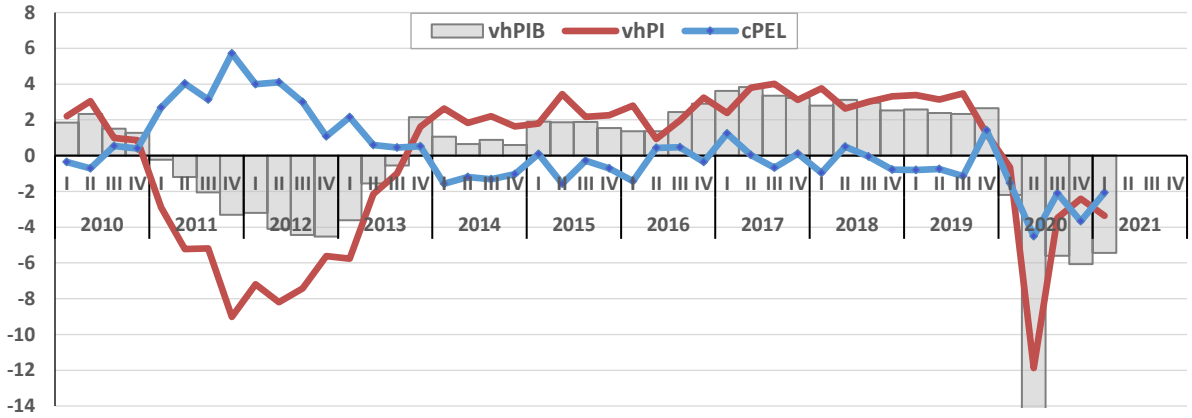
Segundo o INE - Contas Nacionais Trimestrais, estimativa preliminar, 31/05/21 - no 1º trimestre de 2021, período caracterizado por um agravamento da pandemia e por um segundo período alargado de confinamento geral, a variação do PIB em relação ao 4º trimestre de 2020 foi de -3,3%, invertendo a tendência de recuperação dos dois trimestres anteriores. Quanto à variação homóloga do PIB, ficou em -5,4%, valor menos negativo do que nos trimestres anteriores devido ao facto de o período base homólogo já ter sido parcialmente afetado pelos efeitos económicos do combate à pandemia.

Em termos de componentes da procura, em resultado do confinamento e do seu impacto sobre a oferta e o consumo de alguns tipos de bens, regista-se que a variação homóloga da Procura Interna (PI), -3,4%, foi mais negativa do que no trimestre anterior enquanto o contributo da Procura Externa Líquida (PEL), -2,0 p.p., foi menos negativo (ver gráfico).

Na PI destaca-se a maior quebra homóloga do Consumo Privado, que passou de -4,6% no último trimestre de 2020 para -6,9% no 1º trimestre de 2021. O contributo do Consumo Público foi positivo (crescimento de 2,8%) e ligeiramente superior ao do trimestre anterior. O contributo do Investimento também foi positivo: um crescimento de 3,7% no 1º trimestre (com destaque para a Construção e para as Máquinas e Equipamentos), contra um crescimento de 0,8% no trimestre anterior.

No que respeita à PEL, num quadro de decréscimo das Exportações e das Importações, mais acentuado do lado das Exportações devido à quebra da procura turística, verifica-se que o seu contributo para a variação homóloga do PIB trimestral continuou negativo. Contudo, no primeiro trimestre de 2021 o diferencial entre a queda das Exportações e a das Importações reduziu-se, o agravamento homólogo do saldo externo foi menor e o contributo da PEL foi menos negativo do que no trimestre anterior (ver gráfico).

Gráfico 0 | Variações homólogas do PIB e contributos da Procura Interna e Procura Externa Líquida



Para o conjunto da ÁREA EURO (AE19) a variação homóloga no 1º trimestre de 2021 foi de -1,8% e a variação em cadeia de -0,6%. Neste trimestre, Portugal foi o país com variações conjunturais mais negativas entre os da AE19. Entre os países de maior dimensão, a Alemanha registou uma queda homóloga de 3%, a Espanha decresceu 4,3% e a Itália 1,4%, enquanto a França cresceu 1,5%.

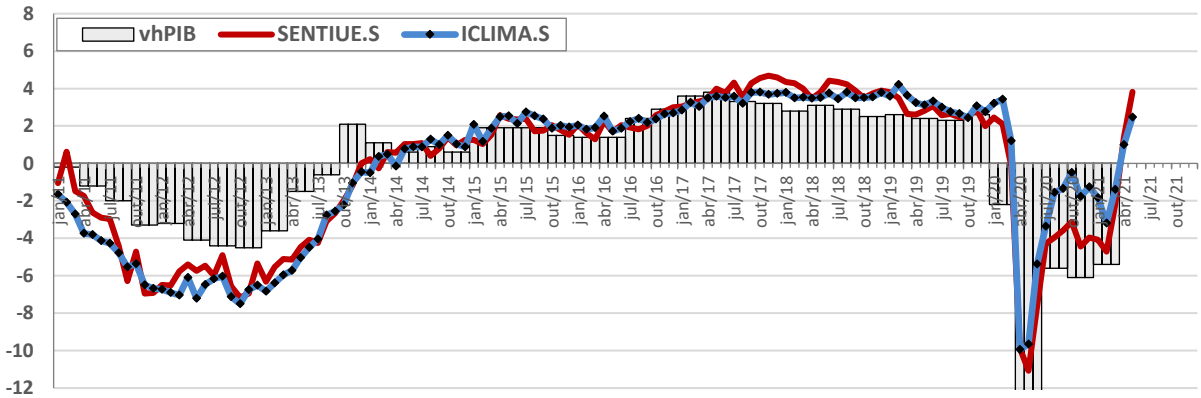
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM MAIO

Em **maio**, com o progresso da vacinação e o controlo da crise sanitária a melhorar, 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) voltaram a subir de forma impressiva, consolidando a recente avaliação positiva. O valor atual do indicador de Clima Económico regressou a níveis de meados de 2019 e o indicador de Sentimento Económico a níveis anteriores a 2019 (ver gráfico 1[1]).

Por **setores de atividade**, registaram-se subidas significativas dos **indicadores de confiança dos setores da indústria** (valores máximos desde março de 2018), **comércio a retalho** (nível atual ainda abaixo dos níveis anteriores a março de 2020, mas acima dos valores pós crise), **construção** (regressou a níveis de início de 2020) **e nos serviços** (onde o índice superou os valores posteriores a março de 2020, mas permanece abaixo dos níveis pré crise).

O **indicador de confiança dos consumidores**, pese embora um nível mais negativo relativamente ao conjunto dos setores empresariais, também subiu de forma relevante a partir de fevereiro e atingiu em maio valores que superam os de março de 2020 e posteriores, mas não os anteriores valores pré-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 (AE19),** o indicador de Sentimento Económico também subiu muito significativamente depois de fevereiro, atingindo em maio valores que ficam próximos do máximo pós 2010 registado no final de 2018. Entre os países com maior peso económico, a evolução positiva dos indicadores foi generalizada, sendo a Alemanha o país com o nível mais elevado. Entre os **consumidores**, o indicador de confiança relativo à Área Euro também subiu apreciavelmente em março, abril e maio.

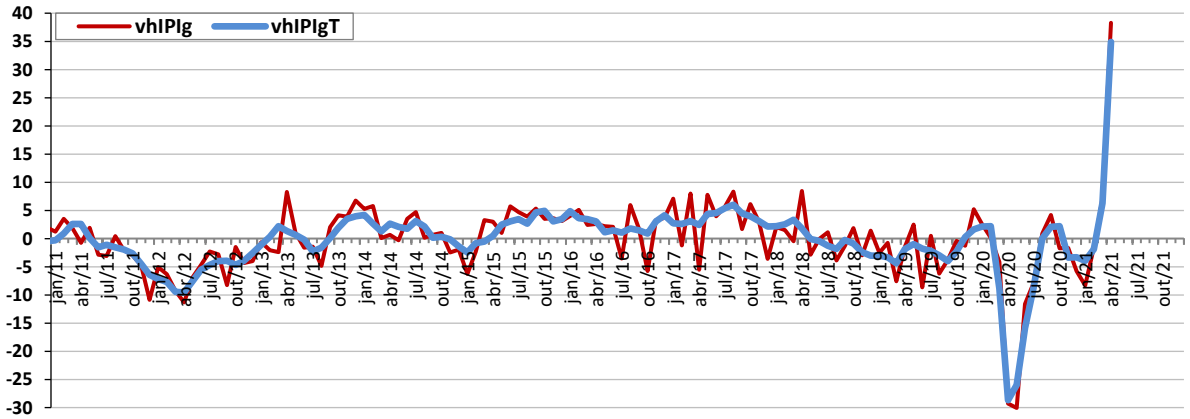
[1] No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram calibrados pela média e desvio padrão de vhPIB, no período abrangido dando origem a ICLIMA.S e SENTIUE.S.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **abril**, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de 38,3% (série vhIPIg no gráfico 2). No mesmo mês, a variação homóloga na indústria transformadora foi de 45%. A dimensão destes valores resulta principalmente do efeito base decorrente do confinamento verificado no período homólogo de 2020. Em relação a 2019, com mais um dia útil, a variação homóloga do IPI de abril foi de -2,2%. Em maio, nos inquéritos de conjuntura do INE, o indicador de confiança da indústria melhorou significativamente e atingiu o valor mais alto desde o 1º trimestre de 2018.

Em abril e maio os **consumos de energia elétrica** cresceram (valores corrigidos de temperatura e dias úteis), respetivamente, 10,4% e 11,9%%, depois de decréscimos de 13,7% e 13,2% em 2020 (pela mesma ordem).

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

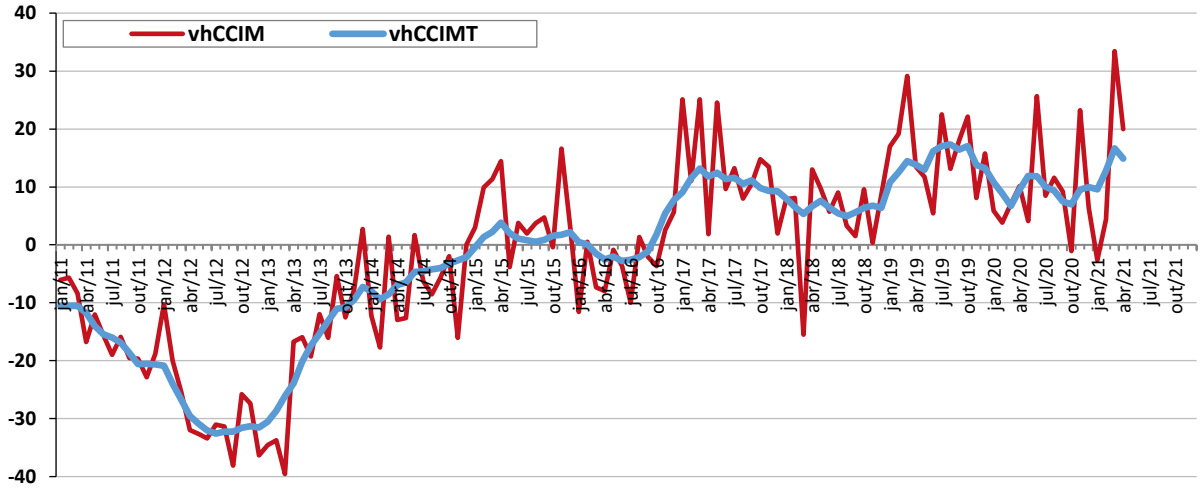


3. CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **abril**, a variação homóloga nas vendas de cimento rondou 20%, depois de um crescimento de 12,4% no 1º trimestre. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) situaram-se perto de 15%.

Em maio, o indicador de confiança do setor da construção e obras públicas também cresceu de forma significativa.

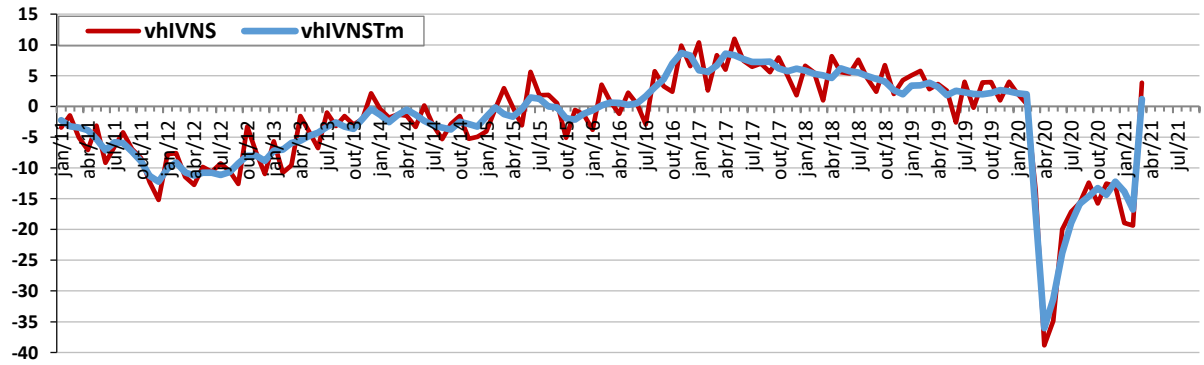
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **março**, com mais um dia útil e o início do desconfinamento em meados do mês, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 3,8% (série vhIVNS, gráfico 4, dados brutos), que, tal como verificado noutros indicadores, terá sido ampliada em abril devido ao efeito base. Em abril e maio, o indicador de confiança deste setor também teve melhorias significativas.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

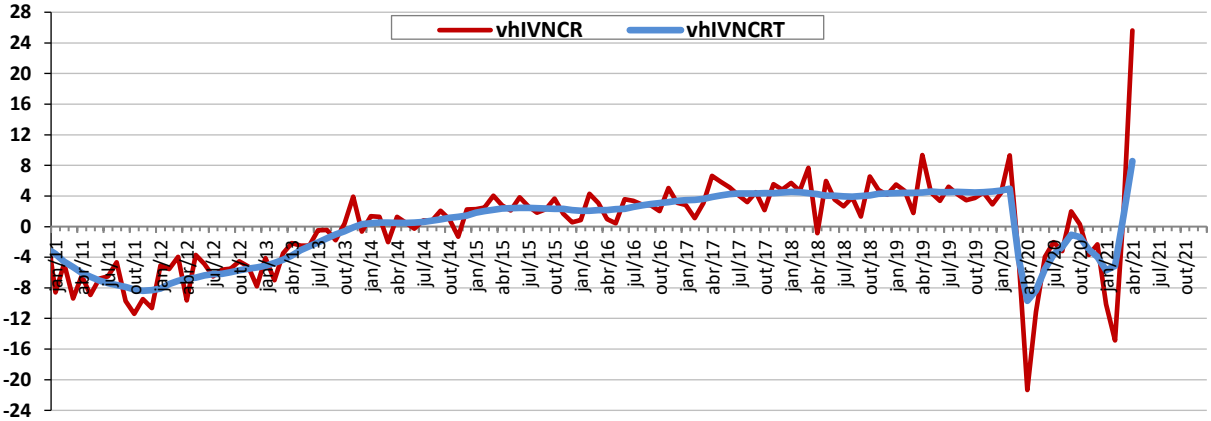


Relativamente ao sector turístico, em **abril** o **número de dormidas** em alojamentos turísticos registou uma variação homóloga de 510% face a 2020, período de atividade quase nula, e de -84,2% em relação a 2019 (INE, Atividade Turística, estimativa rápida). A variação homóloga entre os *não residentes* foi de -93,5% face a 2019.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **abril** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 25,6% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), uma consequência do efeito base provocado pelo confinamento de 2020. A variação homóloga no agrupamento dos *bens não alimentares*, o mais afetado pelas medidas de confinamento, foi de 45,6%, enquanto no agrupamento dos *bens alimentares* se registou uma subida de 8,6%. Em relação a 2019 o índice total decresceu 1,2%.

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



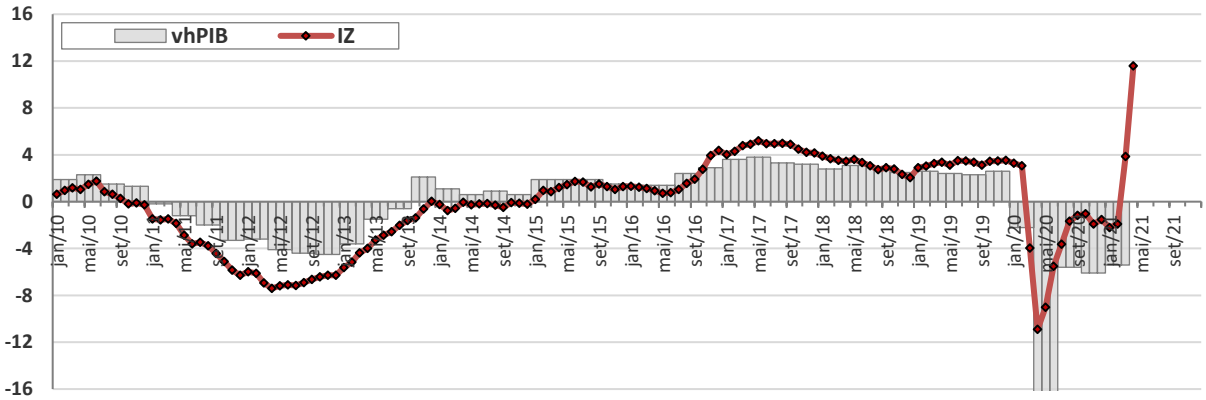
No conjunto de março e abril, com o desconfinamento e por efeito base da comparação homóloga, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram 3,7 vezes face a 2020. Mas em relação a 2019 a variação homóloga foi de -28,2%.

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA O 2º TRIMESTRE

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), construído a partir dos indicadores setoriais anteriormente analisados, subiu substancialmente em março e abril com o desconfinamento, a reabertura de atividades e sobretudo devido ao efeito base da comparação homóloga, uma vez que o 2º trimestre de 2020 foi o mais atingido pela quebra da atividade económica provocada pelas medidas sanitárias anti-covid. Os dados já disponíveis para maio revelam que estas tendências terão tido continuidade em maio e, naturalmente, espera-se que deverão prosseguir em junho. De facto, em maio o consumo de energia (corrigido de temperaturas) registou uma variação homóloga de cerca de 12% e, até 30 de maio, o valor dos pagamentos e levantamentos efetuados na rede SIBS registou um crescimento superior a 30% face ao período homólogo. Assim, devido à melhoria da situação sanitária e ao efeito base, não está em causa um forte crescimento homólogo do PIB no 2º trimestre de 2021, mas sim a que ritmo irá prosseguir a retoma posteriormente, de acordo com a evolução das diferentes componentes da procura, que neste segundo trimestre também são muito marcadas pelo efeito base.

Em termos de Procura Interna (PI), espera-se, neste 2º trimestre, uma substancial subida do Consumo Privado, que esteve contido pela restrição da oferta durante o confinamento e devido ao efeito base. Este será, nesta fase o elemento da procura com maior dinamismo, mas também o Consumo Público e o Investimento deverão subir bastante em termos homólogos. No tocante à Procura Externa Líquida (PEL), o seu contributo para o PIB trimestral parece mais incerto, mas poderá ser positivo. Provavelmente, com a retoma da procura interna, o saldo negativo dos Bens irá aumentar, mas o saldo positivo nos Serviços também deverá crescer, ainda que a retoma turística seja fraca. Assim, é possível que o défice global do 2º trimestre seja inferior ao homólogo de 2020 e que o contributo da PEL seja positivo. A ser negativo, o eventual contributo negativo da PEL para a variação homóloga do PIB será inferior ao dos trimestres anteriores.

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



Atendendo ao exposto, mantendo-se a tendência da informação atualmente disponível, e dada a base homóloga, espera-se que no 2º trimestre o PIB possa vir a crescer entre 14,5% e 15,5% em relação ao trimestre homólogo e entre 4,2% e 5,1% em relação ao trimestre anterior. Note-se que mesmo com este crescimento ainda ficaremos no segundo trimestre entre 3,4% a 4,3% abaixo do PIB homólogo de 2019.

Elaborado com informação disponível até 4 de junho.