



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Junho / 2021

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

No 2º trimestre, com o desconfinamento e o avançar do processo de vacinação, os indicadores de Clima e Sentimento Económico registaram subidas relevantes e atingiram valores positivos e máximos pós-crise e mesmo superiores nalguns casos aos registados no período imediatamente anterior à pandemia. Em junho registou-se alguma desaceleração apesar de uma melhoria mais significativa da confiança no setor dos serviços nesse mês.

Os dados dos indicadores quantitativos disponíveis para o 2º trimestre mostram melhorias substanciais face ao trimestre anterior e variações positivas muito pronunciadas em termos homólogos decorrentes da forte queda da atividade durante o primeiro confinamento.

Com os dados quantitativos incompletos disponíveis para o 2º trimestre de 2021, estima-se que o PIB trimestral tenha crescido entre 15% e 16% em relação ao trimestre homólogo de 2020, o que corresponde a 4,6% a 5,5% em relação ao 1º trimestre de 2021. Mantém-se a previsão para o crescimento anual no intervalo 3,5% a 4,5%.

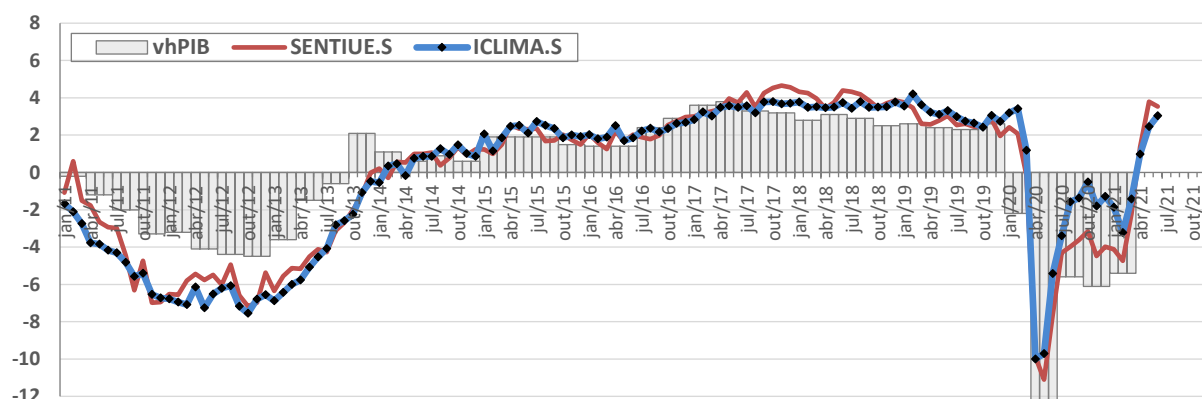
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM JUNHO

Em **junho**, o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE, só inclui opiniões empresariais) subiu, embora menos, e o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT, inclui opiniões empresariais e de consumidores) decresceu ligeiramente (ver gráfico 1)¹.

Por **setores de atividade**, utilizando os dados do INE, registou-se uma subida ligeira do **indicador de confiança na indústria**, uma subida significativa **da confiança no comércio a retalho** e uma **subida muito pronunciada do indicador de confiança dos serviços**. Inversamente, o **indicador de confiança na construção** (INE) teve uma queda significativa, mas não é de excluir alguma volatilidade. Em geral, os últimos níveis de confiança setoriais já comparam bem com os níveis pré-crise.

Mais pessimistas continuam os consumidores em que mesmo depois das melhorias dos meses anteriores e de o **indicador de confiança dos consumidores** não ter decrescido em junho, o nível atual deste indicador ainda permanece algo abaixo dos níveis pré-crise, sinalizando alguma desconfiança.

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, depois de subidas pronunciadas nos meses anteriores, voltou a subir razoavelmente em junho. Entre os países com maior peso económico, a Alemanha registou a maior subida, França e Itália subidas moderadas e a Espanha uma ligeira descida. Tal como no caso português, o setor económico com maior subida da confiança em junho foi o dos serviços.

Entre os **consumidores**, o indicador de confiança relativo à Área Euro também subiu, mas de forma mais ligeira e continuando com um nível um pouco negativo, ao contrário dos níveis positivos dos indicadores empresariais. Entre os países de maior peso económico, a confiança dos consumidores subiu na Alemanha, França e Itália, mas desceu em Espanha que, tal como Portugal, está a níveis mais negativos do que a média da AE19.

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.

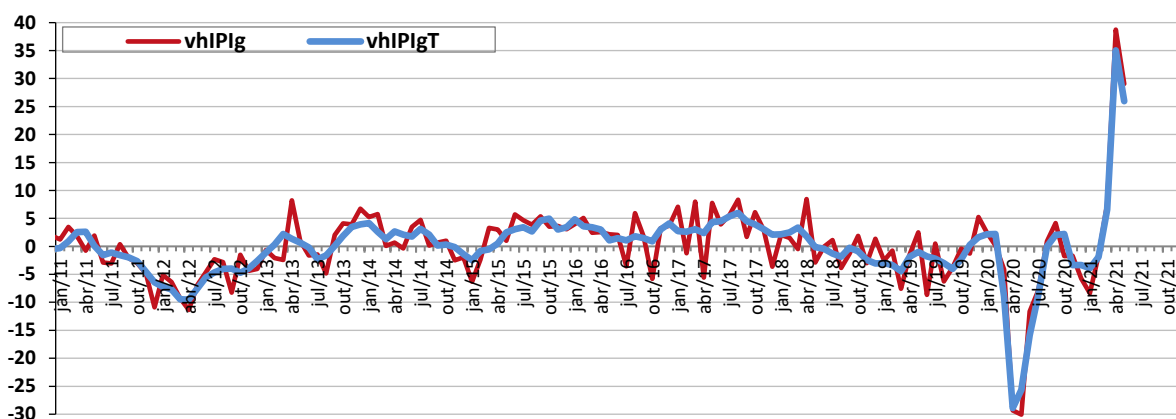
² A discrepância entre os dois indicadores deverá estar relacionada sobretudo com diferenças na correção sazonal.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **maio**, com mais um dia útil, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de 29,1% (série vHIPIg no gráfico 2) e a variação homóloga na indústria transformadora foi de 34%, variações cuja grandeza tem como principal causa o efeito base do confinamento de 2020. Espera-se que após junho a dimensão dos efeitos base diminua substancialmente neste setor. Em relação a 2019, no conjunto de abril e maio regista-se uma queda de 6%. Em junho, segundo os inquéritos de conjuntura do INE, o indicador de confiança da indústria transformadora voltou a subir e atingiu máximos desde janeiro de 2018.

No 2º trimestre os consumos de energia elétrica recuperaram substancialmente (7,9%, dados brutos) em relação às quedas de 2020, mas ficaram abaixo (-3,7%) dos níveis de 2019. Também os dados relativos ao valor total das operações realizadas na rede SIBS estão, no período do segundo trimestre de 2021 até dia 27 de junho, 31% acima do período homólogo, mas com valor sensivelmente igual ao do mesmo período de 2019

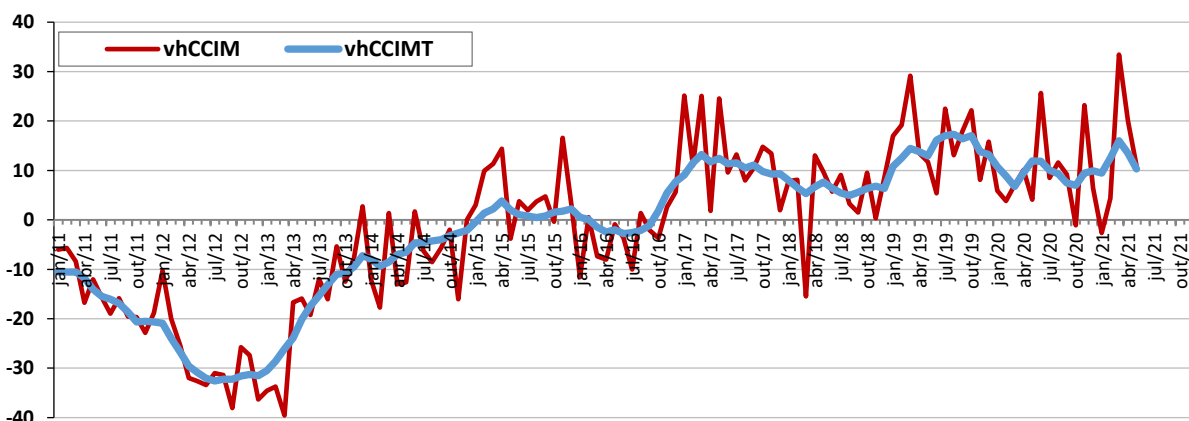
Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial



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

Em **maio**, com mais um dia útil, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 11%, depois de um pico de crescimento em março e abril. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) desaceleraram para níveis em torno de 10%, continuando a sugerir um crescimento robusto. Em junho, a confiança do setor desceu, mas a média do trimestre é a menos negativa desde o 1º trimestre de 2020.

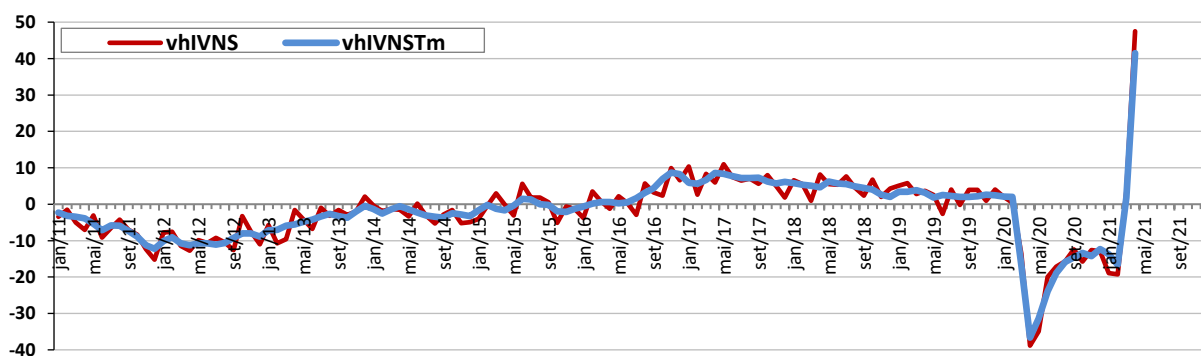
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **abril**, com o desconfinamento de 2021 e dado o efeito base do confinamento de 2020, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) teve uma variação homóloga de 47,5% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). Atendendo aos resultados dos inquéritos de conjuntura, crescimentos da mesma ordem, influenciados pelo efeito base, devem ter ocorrido em maio e junho. Contudo, a comparação com 2019 ainda é muito desfavorável (-10% em abril), sendo este o setor comparativamente mais deprimido devido ao agrupamento do alojamento e restauração.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

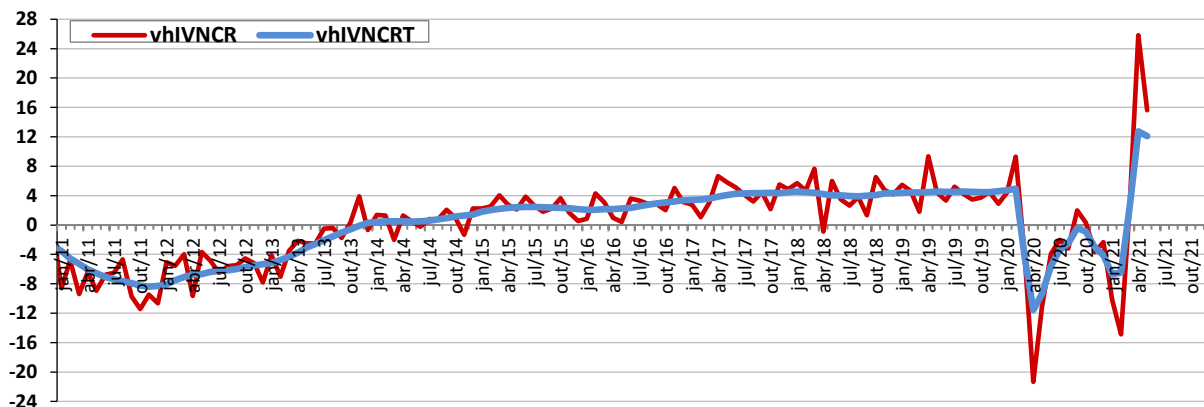


Relativamente ao sector turístico, em **abril** e **maio** o **número de dormidas** em alojamentos turísticos subiu 4 e 8 vezes face a 2020, quando o setor quase parou, mas permaneceu 84,2% e 68,6% abaixo dos níveis de 2019 e a variação homóloga no agrupamento dos *não residentes* continua mais negativa do que a variação média (INE, Atividade Turística, estimativa rápida).

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **maio** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 15,6% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), em desaceleração face ao mês anterior, mas ainda influenciada pelo efeito base resultante do confinamento de há um ano. A variação homóloga no agrupamento dos *bens não alimentares* foi de 31,6% (46% em abril) enquanto no agrupamento dos *bens alimentares* se registou uma variação nula (subida de 8,7% em abril).

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



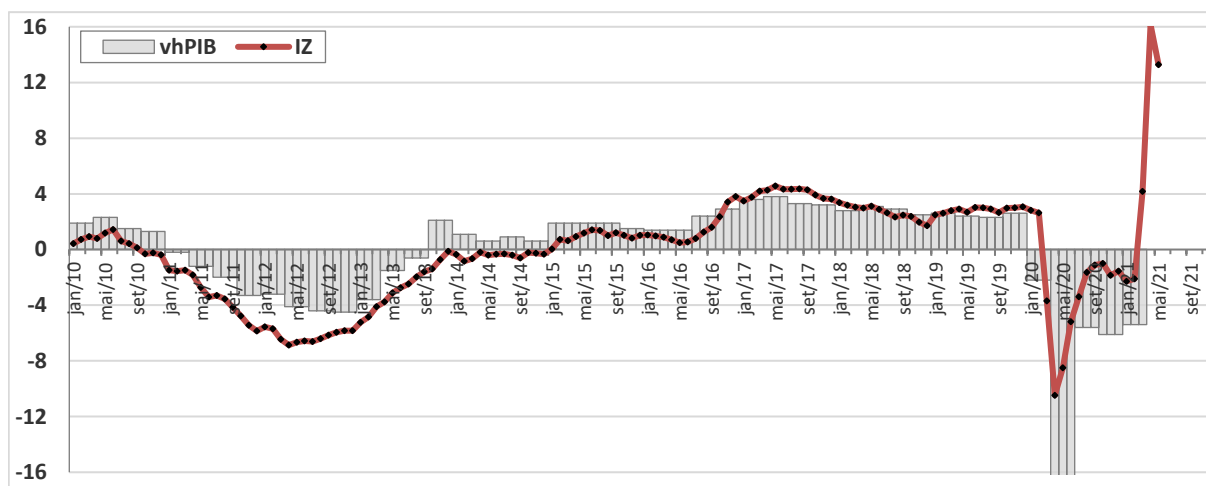
No 2º trimestre, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram uma variação homóloga de 157,6% em relação a 2020, mas mantendo-se abaixo de 2019.

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 das variações homólogas tendenciais dos indicadores setoriais anteriormente analisados, mostra, em abril e maio, uma forte subida que, maioritariamente, é o resultado do desconfinamento de 2021 e do confinamento homólogo de 2020. A dimensão do crescimento previsível para o 2º trimestre é o reflexo do negativo do 2º trimestre de 2020, com exclusão do que se perdeu com uma situação ainda não normalizada do ponto de vista sanitário e alguns impactos económicos mais duradouros da crise vivida. Por isso, ainda ficaremos a alguma distância do período homólogo de 2019.

Em termos das habituais componentes da procura, o crescimento do PIB basear-se-á no crescimento da Procura Interna (PI). Espera-se um crescimento substancial do Consumo Privado nas suas componentes de bens duradouros e serviços. Também a Formação Bruta de Capital Fixo deverá crescer mais do que no trimestre anterior, pois, para além da Construção, as indicações preliminares para a FBCF em material de Transporte e Máquinas e Equipamento são bastante positivas. Para o Consumo Público espera-se uma evolução em linha com a dos trimestres anteriores, mas com uma variação homóloga ampliada pelo efeito base. No tocante à Procura Externa Líquida (PEL), o seu contributo para o PIB é mais incerto pois o crescimento da procura turística externa poderá ter sido insuficiente para obter um resultado positivo, ainda que se espere, pelo menos, um contributo menos negativo da PEL do que o registado no 1º trimestre.

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



Atendendo ao exposto, apesar da informação disponível ainda muito escassa em relação a junho, espera-se que o PIB trimestral tenha variado entre 4,6% e 5,5% face ao trimestre anterior e entre 15% e 16% face ao trimestre homólogo. A previsão anual para 2021 é mantida no intervalo de crescimento de 3,5% a 4,5%.

Elaborado com informação disponível até 2 de julho.