



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Agosto / 2021

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Segundo a estimativa preliminar do INE, no 2º trimestre de 2021, período vivido sob um progressivo desconfinamento e que compara com os trimestres economicamente mais penalizado pela pandemia, o PIB português cresceu, em volume, 15,5% em termos homólogos e 4,9% face ao trimestre anterior. No trimestre, a variação homóloga da Procura Interna foi de 14,8%, fundamentalmente devido ao crescimento do Consumo Privado (17,5%), com crescimentos do Consumo Público e do Investimento perto dos 10%. A contribuição da Procura Externa Líquida para a variação homóloga do PIB foi nula.

Em julho os indicadores de Clima e Sentimento Económico desceram com a nova vaga da pandemia e em agosto subiram com o avançar da vacinação e o fim das medidas mais restritivas. Na Área Euro o indicador de Sentimento Económico, depois de ter subido desde janeiro, decresceu ligeiramente em agosto.

Mantendo-se a tendência da informação atualmente disponível, e atendendo à base homóloga, espera-se que no 3º trimestre de 2021 o PIB possa vir a crescer entre 3,5% e 4,0% em relação ao trimestre homólogo e entre 1,7% e 2,2% em relação ao trimestre anterior. Para a totalidade do ano, a crescimento do PIB é revisto em alta para valores no intervalo entre 4% a 5%.

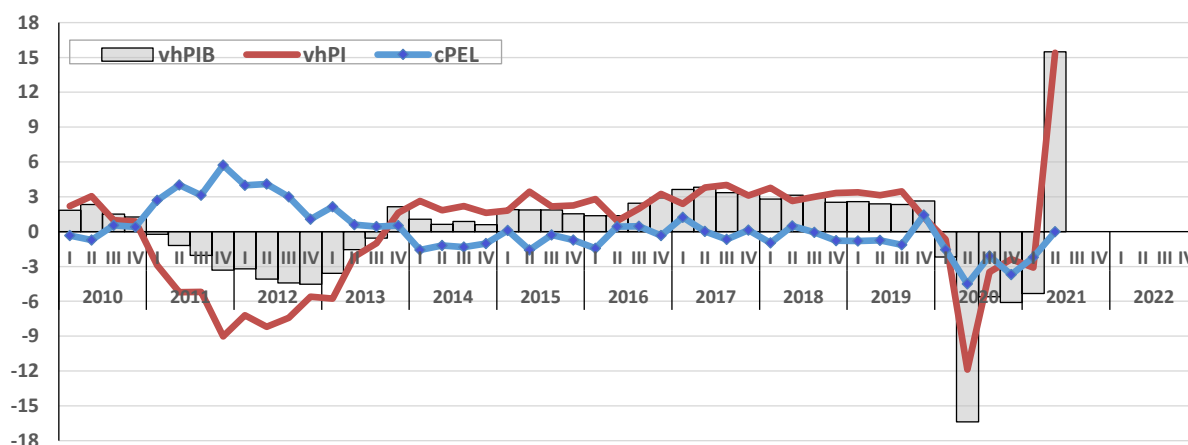
0. A EVOLUÇÃO DO PIB E SUAS COMPONENTES NO 2º TRIMESTRE DE 2021

Segundo o INE - Contas Nacionais Trimestrais, estimativa preliminar, 31/08/21 - no 2º trimestre de 2021, período caracterizado por um desagravamento da incidência da pandemia e das medidas restritivas da atividade económica, o PIB cresceu 15,5% em termos homólogos e 4,9% em relação ao 1º trimestre de 2021. Na amplitude das duas variações estão presentes efeitos de base substanciais: em termos homólogos, o 2º trimestre de 2020, quase totalmente sob as medidas restritivas do primeiro confinamento, foi o mais atingido economicamente; quanto à variação em cadeia, devido ao agravamento da pandemia, o 1º trimestre de 2021 foi de novo sujeito a um período de confinamento prolongado com forte impacto económico, nomeadamente em termos de Consumo Privado.

Em termos homólogos, a variação do PIB teve por base um crescimento homólogo da Procura Interna (14,8%) baseado no forte crescimento do Consumo Privado (17,5%) que é explicável quer pelo baixo consumo homólogo quer pela queda do consumo no 1º trimestre, que gerou uma expansão da procura após o desconfinamento (sobretudo em bens duradouros e serviços). Adicionalmente, muito devido ao efeito base, também o Consumo Público e o Investimento tiveram crescimentos homólogos de cerca de 10%. Ao mesmo tempo, o contributo da Procura Externa Líquida para o crescimento homólogo em volume foi nulo, depois de ter sido razoavelmente negativo, devido à erosão das exportações turísticas, desde a emergência da crise sanitária (ver gráfico).

Em relação à variação em cadeia, o crescimento de 4,9% do 2º trimestre pode interpretar-se como a soma de uma reposição dos 3,2% de queda do PIB devido ao confinamento do 1º trimestre e um crescimento adicional de cerca de 1,7% em relação ao nível do PIB no final do ano anterior. Este valor constituirá uma aproximação à atual dinâmica do crescimento em cadeia, e da retoma, parcialmente expurgada de efeitos do confinamento e de outras restrições de atividade.

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 2º trimestre de 2021 foi de 13,6% e a variação em cadeia de 2,0%. Neste trimestre, a variação homóloga trimestral do PIB de Portugal só foi ultrapassada pela da Espanha, França e Itália (os países que mais decresceram no 2º trimestre de 2020). A variação em cadeia registada por Portugal foi a mais elevada entre os países da EU, depois de ter sido a mais baixa no trimestre anterior. Contudo, as comparações baseadas nestas taxas de crescimento devem ser relativizadas devido às diferenças no calendário das vagas da pandemia e das medidas de restrição de atividade adotadas pelos diversos países.

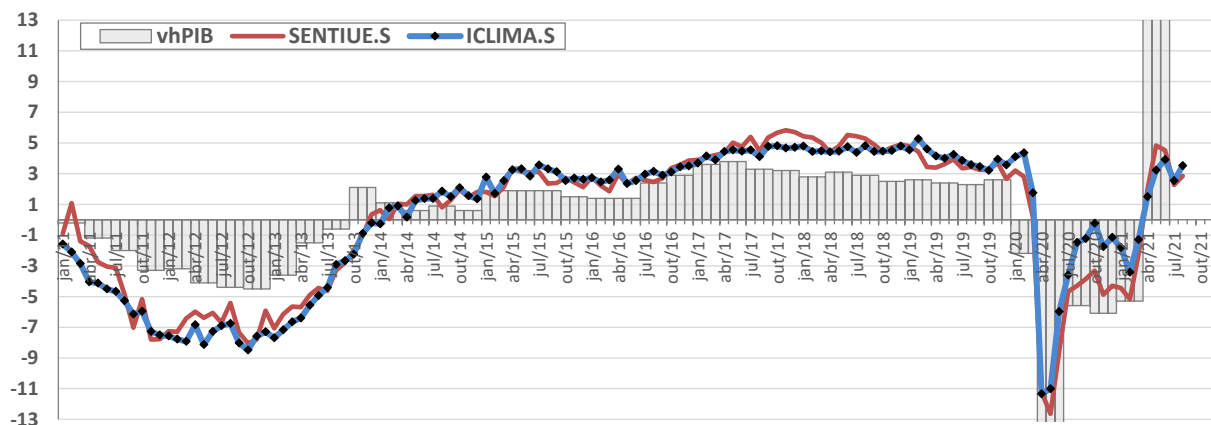
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM AGOSTO

Em **agosto**, com o progresso da vacinação e o aliviar das restrições de atividade, 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, recuperando parcialmente as descidas de julho que tinham acompanhado o crescimento de uma nova vaga de infeções, posteriormente estabilizada. O valor mais recente destes indicadores não se encontra muito longe dos máximos recentes de maio e junho (ver gráfico 1¹).

Por **setores de atividade**, registaram-se subidas dos **indicadores de confiança dos setores da construção** (valores máximos desde janeiro de 2002), **comércio a retalho** (recuperando parcialmente a descida de julho e fixando um nível semelhante ao dos valores pré-crise) e **serviços** (valores positivos nos últimos três meses, apenas um pouco abaixo dos valores pré-crise). Inversamente, o **indicador de confiança na indústria transformadora**, que já ultrapassara os níveis pré-crise, decresceu com significado nos últimos dois meses, estando agora a níveis da ordem dos registados antes da crise sanitária.

O **indicador de confiança dos consumidores** recuperou em agosto o que descera em julho, superando todos os valores posteriores a fevereiro de 2020, mas ainda está um pouco abaixo dos 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, sempre a subir depois de janeiro, decresceu em agosto, embora continue perto dos máximos de julho. Entre os países com maior peso económico, este indicador decresceu na Alemanha (muito ligeiramente), Espanha e Itália e, mais pronunciadamente, em França. Entre os **consumidores**, o indicador de confiança relativo à Área Euro também desceu de forma ligeira em julho e agosto.

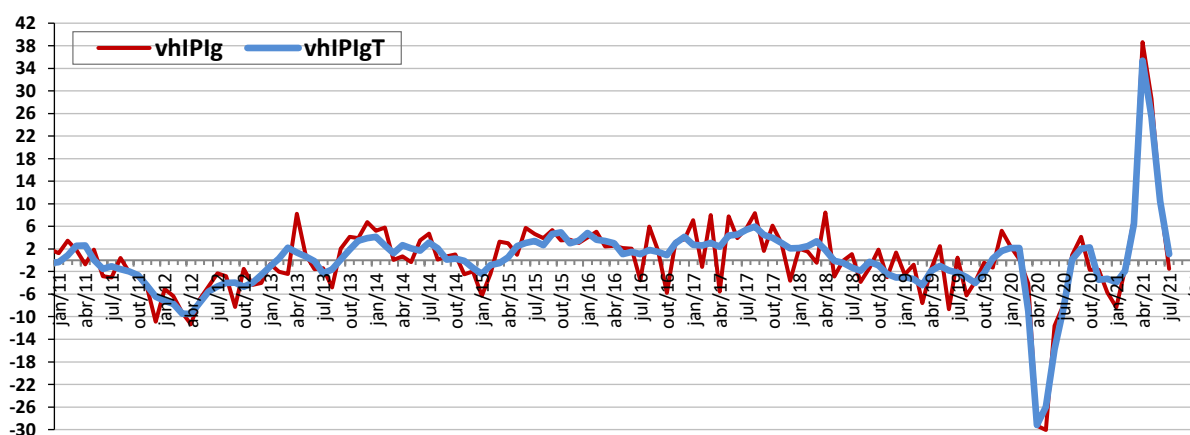
¹ No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram calibrados pela média e desvio padrão de vhPIB, no período abrangido dando origem a ICLIMA.S e SENTIUE.S.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **julho**, com menos um dia útil, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -1,5% (série **vhIPIg** no gráfico 2). No mesmo mês, a variação homóloga na indústria transformadora foi de -2,4%. Em relação a 2019, a variação homóloga do IPI de julho foi de -9,3%, depois de -5% no 2º trimestre e -1,5% no 1º trimestre. O indicador de confiança da indústria melhorou significativamente até junho e decresceu depois. Admite-se que esta inversão das expectativas, e da produção, esteja relacionada com a falta de alguns componentes industriais no mercado internacional.

Em julho e agosto os **consumos de energia elétrica** tiveram crescimentos homólogos marginais (REN, estatística mensal, valores corrigidos de temperatura e dias úteis), não divergindo muito dos níveis de 2020 e 2019.

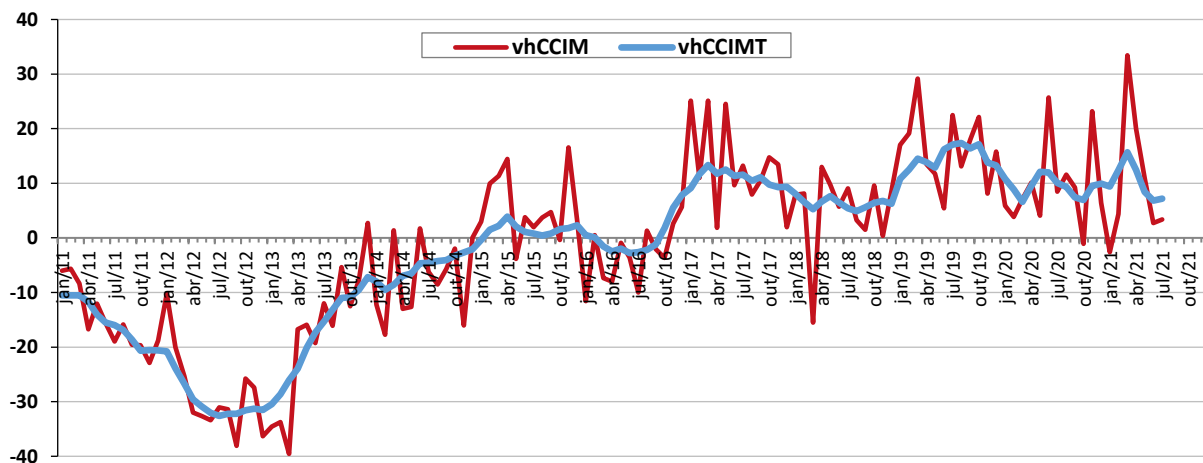
Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial



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

Em **julho**, com menos um dia útil do que no ano anterior, a variação homóloga nas vendas de cimento foi ligeiramente positiva (3%), o que se regista depois de um crescimento de perto de 11% no 2º trimestre. Nos últimos meses a tendência de crescimento do consumo de cimento desacelerou para valores médios abaixo de 10% (**vhCCIMT**, no gráfico 3). Contudo, em agosto, o indicador de confiança do setor da construção e obras públicas cresceu de forma significativa, depois de um recuo nos meses anteriores.

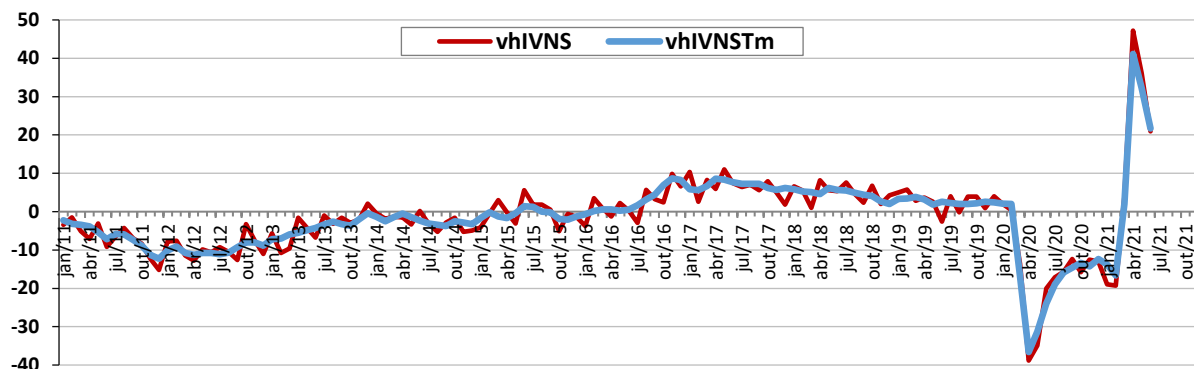
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **junho**, com o desconfinamento a prosseguir e devido à intensidade da quebra homóloga, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga positiva de 20,9% face a 2020 (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos) e uma variação negativa de 3% em relação a 2019, bastante menos pronunciada do que nos meses anteriores que registavam quedas de mais de 10% face a 2019. O indicador de confiança deste setor melhorou substancialmente depois de maio.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

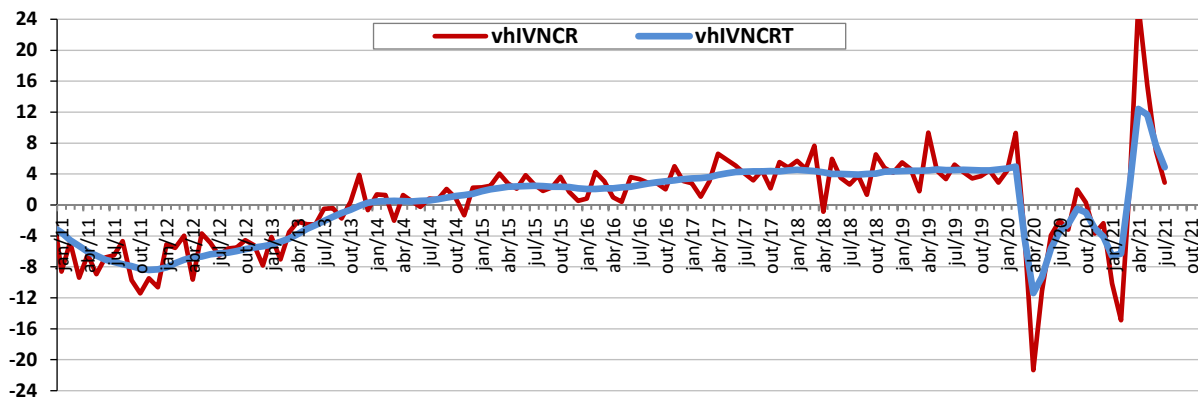


Relativamente ao sector turístico, em **julho** o **número de dormidas** em alojamentos turísticos (INE, Atividade Turística, estimativa rápida) registou uma variação homóloga de 71,9% face a 2020 e de -45% em relação a 2019 redução menos intensa do que nos meses anteriores. A variação homóloga dos *residentes* face a 2019 foi positiva.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **julho** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 2,9% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como consequência da evolução dos efeitos do confinamento de 2020, o crescimento homólogo deste indicador tem vindo a desacelerar depois do pico atingido em abril. Em relação a 2019 este índice cresceu 0,8% em julho (tinha crescido 1,5% no 2º trimestre e decrescido 4,9% no 1º trimestre, devido ao confinamento). Assim, depois do 1º trimestre, os níveis médios deste indicador têm excedido não só os níveis homólogos de 2020 como os de 2019.

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



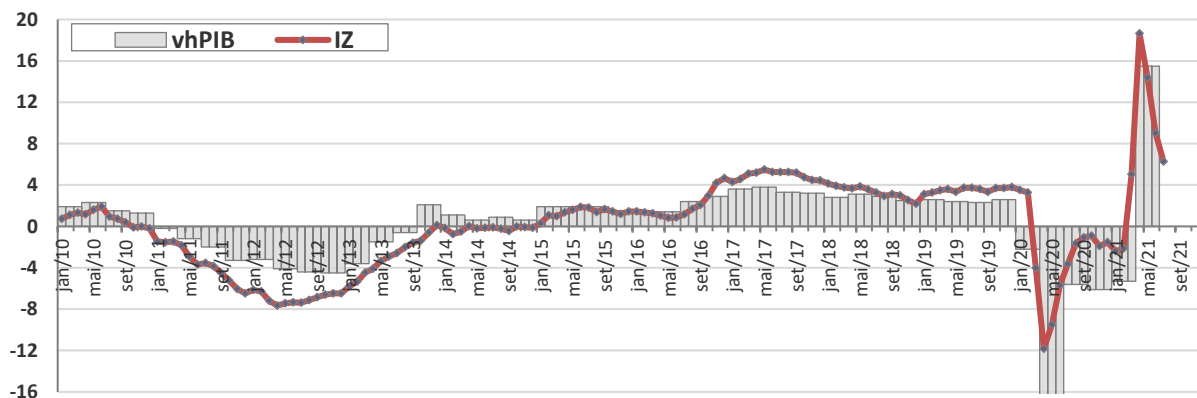
Em **julho e agosto**, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros decresceram 19% e 35,8% em termos homólogos. Estas quedas devem estar relacionadas com a crise no fornecimento de semicondutores à indústria automóvel e a consequente redução da produção de carros novos.

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA SANITÁRIA E EXPECTATIVAS PARA O 3º TRIMESTRE

Como se vê no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), construído a partir dos indicadores setoriais anteriormente analisados, continua a evoluir de acordo com os impactos económicos mais ou menos intensos da pandemia no passado recente. Assim, depois de um trimestre de alto crescimento homólogo, seguir-se-á um trimestre de crescimento mais moderado, mas ainda assim aumentado pelo efeito base do impacto negativo da pandemia no ano anterior.

Genericamente, no 3º trimestre, caracterizado por progressiva normalização da atividade, teremos assistido a um forte crescimento da atividade nos serviços, a alguma desaceleração na construção e a uma evolução incerta, mas mais provavelmente negativa, na indústria, em consequência da crise no fornecimento de semicondutores. Em termos de Procura Interna (PI), o Consumo Privado, apesar das restrições no mercado automóvel, terá continuado a crescer em cadeia, sobretudo na procura de serviços. No domínio do Investimento, a desaceleração da Construção é provável, mas pode ter havido aceleração noutros domínios. No âmbito da Procura Externa Líquida, espera-se, ao fim de vários trimestres, um contributo positivo para o crescimento do PIB impulsionado pela retoma parcial da procura externa turística.

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



Atendendo ao exposto, mantendo-se o progresso na frente sanitária e a tendência da informação económica atualmente disponível, espera-se que no 3º trimestre o PIB possa vir a crescer entre 3,5% e 4% em relação ao trimestre homólogo e entre 1,7% e 2,2% em relação ao trimestre anterior. Em relação à totalidade do ano, o crescimento do PIB é revisto em alta para valores entre 4% e 5%.

Elaborado com informação disponível até 2 de setembro.