



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Setembro / 2021

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Com o desconfinamento e o avançar do processo de vacinação, a média dos indicadores de confiança setoriais, com a exceção da indústria, subiu do 2º para o 3º trimestre, em particular, de forma muito pronunciada, no setor dos serviços. Inversamente, no setor industrial a confiança desceu do 2º para o 3º trimestre, provavelmente em consequência das dificuldades de laboração normal em alguns setores, relacionadas com a escassez mundial de fornecimento de alguns componentes.

Os dados dos indicadores quantitativos disponíveis para o 3º trimestre sugerem um crescimento da Procura Interna, embora com alguns entraves no consumo e na produção industrial, e a possibilidade de um contributo positivo da Procura Externa Líquida, devido ao crescimento das exportações turísticas face ao período homólogo.

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

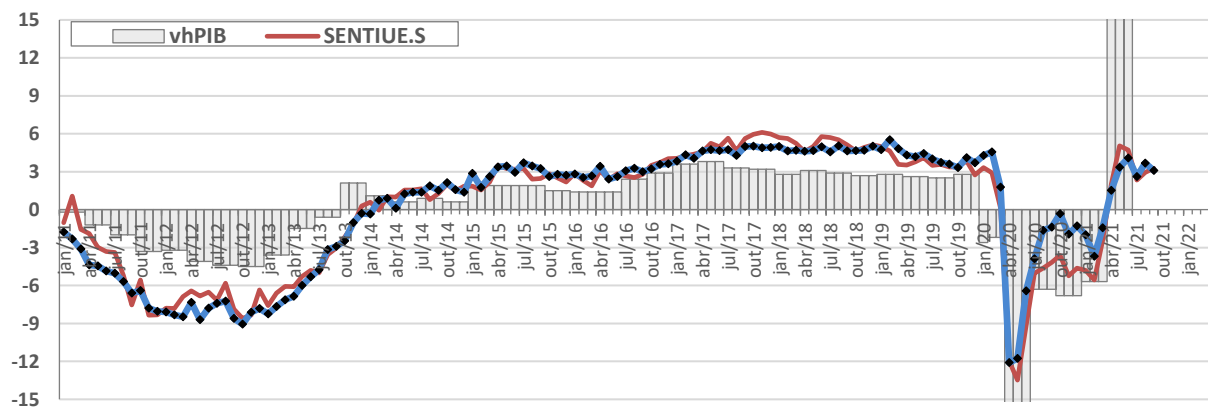
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM JUNHO

Em **setembro**, o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE, só inclui opiniões empresariais) **desceu** e o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT, inclui opiniões empresariais e de consumidores) **subiu** de forma ligeira (ver gráfico 1)². Em ambos os casos o seu nível já foi mais alto, mas encontra-se relativamente próximo dos máximos recentes.

Por **setores de atividade**, utilizando os dados do INE, registou-se uma **subida do indicador de confiança na indústria** e do **indicador de confiança no comércio a retalho** e **descidas ligeiras nos indicadores de confiança nos serviços e na construção** (INE). Em termos trimestrais, com a exceção da indústria, a confiança média subiu do 2º para o 3º trimestre, em particular, de forma muito pronunciada, no setor dos serviços, devido ao avançar da vacinação e do desconfinamento. Inversamente, no setor industrial a confiança desceu do 2º para o 3º trimestre, provavelmente em consequência das dificuldades de laboração normal em alguns setores relacionadas com a escassez mundial de fornecimento de alguns componentes.

Entre os **consumidores**, que continuam relativamente mais pessimistas do que os setores empresariais, o respetivo indicador de confiança tinha registado uma melhoria pronunciada do 1º para o 2º trimestre e voltou a melhorar em setembro e no 3º trimestre. Contudo, o nível médio do indicador de confiança no 3º trimestre continua algo abaixo dos valores médios trimestrais de 2019.

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 subiu muito ligeiramente em setembro e pronunciadamente do 2º para o 3º trimestre. Entre os países com maior dimensão económica, a Alemanha e a Espanha registaram subidas mensais e França e Itália descidas.

Entre os **consumidores**, o indicador de confiança relativo à Área Euro, continuando negativo, subiu, no mês de setembro, de forma mais visível, com a Alemanha a subir, a França a descer e a Itália e a Espanha relativamente estáveis.

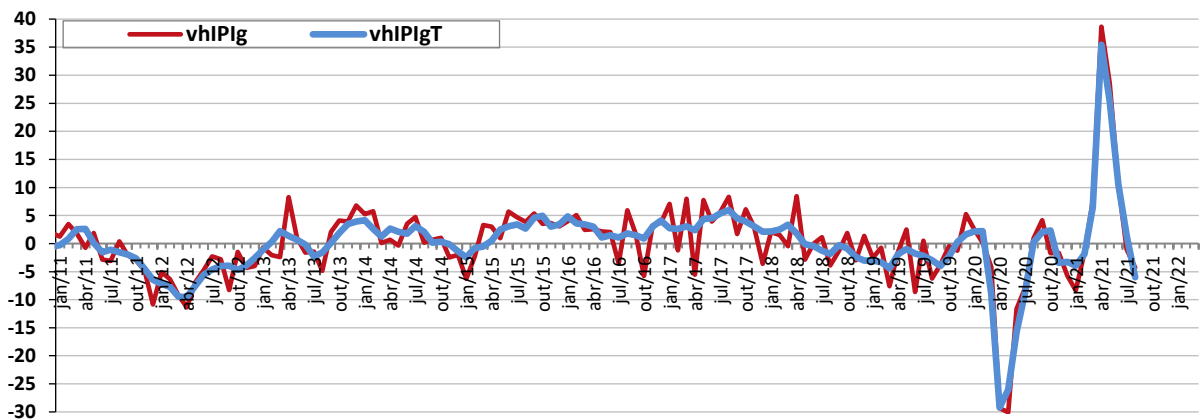
¹ No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram calibrados pela média e desvio padrão de vhPIB, no período abrangido dando origem a ICLIMA.S e SENTIUE.S.

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

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **agosto**, com mais um dia útil do que o mês homólogo, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -4,3% (série **vhIPig** no gráfico 2) e a variação homóloga na indústria transformadora foi de -1%, variações influenciadas, entre outros fatores, pelas “perturbações nas cadeias de abastecimento a nível mundial” (INE). No conjunto de julho e agosto o índice regista quedas homólogas de 2,5% e 6,5% em relação a 2020 e 2019, respetivamente. O impacto negativo da escassez de alguns fornecimentos internacionais deverá continuar a penalizar a produção de alguns setores.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

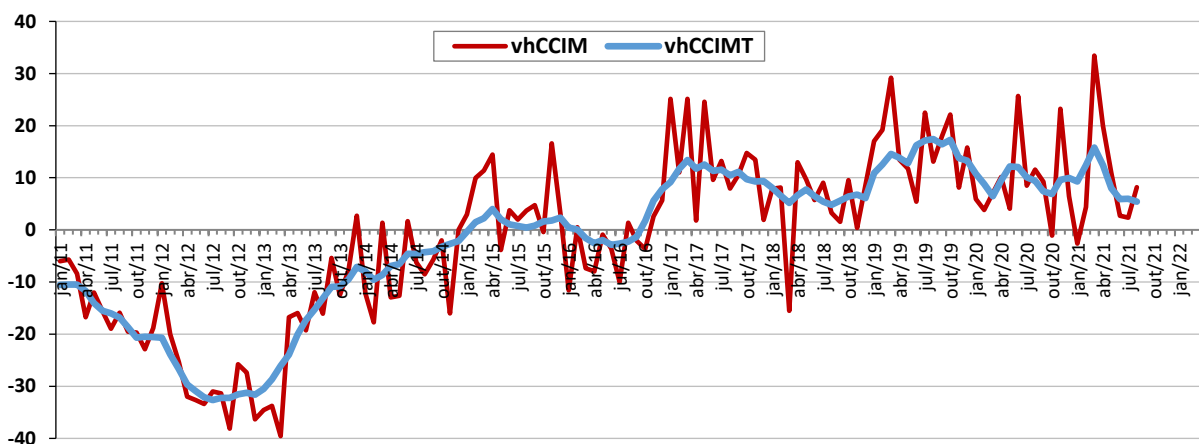


No 3º trimestre os consumos de energia elétrica (corrigidos de dias úteis e de temperatura, REN) cresceram marginalmente (0,6%) em relação a 2020.

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

Em **agosto**, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 8%. Depois de um pico de crescimento do consumo de cimento em março e abril, registou-se uma desaceleração desde maio e as variações homólogas na tendência estimada (**vhCCIMT**, no gráfico 3) desceram para níveis em torno de 6%. Contudo, em agosto e setembro o índice de confiança do setor voltou a subir de forma relevante, aumentando as expectativas de um maior crescimento.

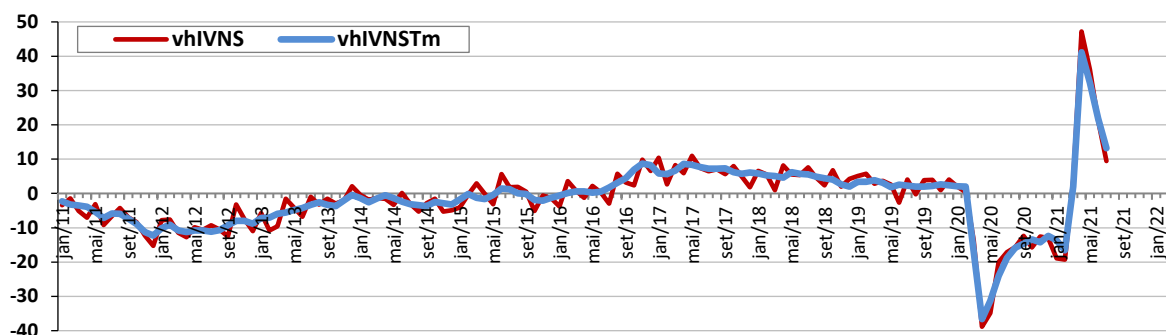
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **julho**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) teve uma variação homóloga de 9,5% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). Em relação a 2019, o índice decresceu 9%. Segundo os resultados dos inquéritos de conjuntura, no 3º trimestre o indicador de confiança do setor já foi positivo, mas abaixo do valor médio de 2019.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

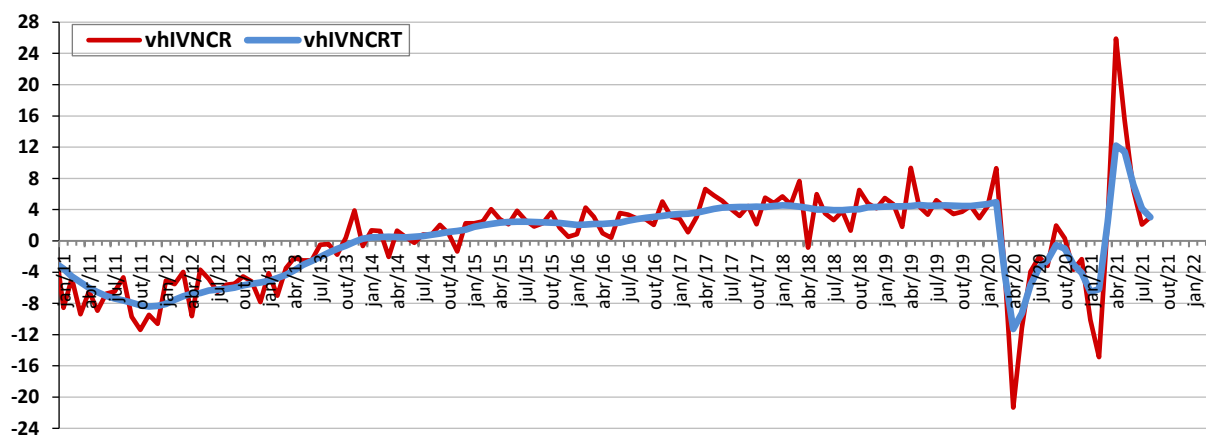


Relativamente ao sector turístico, em **julho e agosto** o número de dormidas em alojamentos turísticos subiu 56% face a 2020, com +33% nos *residentes* e +103% nos *não residentes*. Em relação a 2019 os valores de 2021 ainda representam um decréscimo global de 33%, com +16% entre os *residentes* e -57% nos *não residentes* (INE, Atividade Turística, estimativa rápida).

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **agosto** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 3,0% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). No conjunto de **julho e agosto** a variação homóloga é de 2,6% face a 2020 e praticamente nula em relação a 2019 (variação de 1,4% no 2º trimestre).

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



No 3º trimestre, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram uma queda de 24% em relação 2020 depois de um crescimento substancial no 2º trimestre (em parte por efeito base). As categorias de “ligeiros de mercadorias” e “veículos pesados” também tiveram quedas significativas. Todas estas quedas, e a sua dimensão, decorrem, em grande parte, dos problemas relacionados com o estrangulamento da produção no setor automóvel.

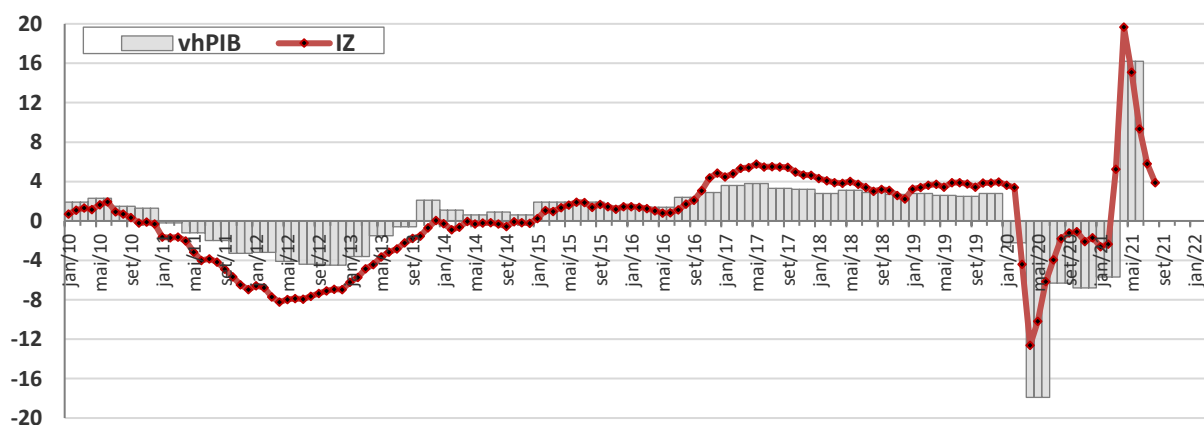
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA O 3º TRIMESTRE

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, sinaliza, com a descida nos valores de julho e agosto, um regresso a taxas de crescimento menos amplas, mas ainda elevadas, uma vez ultrapassados os efeitos base muito pronunciados que se fizeram sentir no 2º trimestre e que deram origem a uma taxa de crescimento homólogo de 16,2%. Depois disso, o crescimento do 3º trimestre de 2021, que compara com um trimestre homólogo de 2020 menos restringido do que os que lhe sucederam, deverá ter-se caracterizado por um crescimento em cadeia razoável, mas com um crescimento homólogo algo contido e provavelmente inferior ao que será a média anual.

Em termos das habituais componentes da procura agregada, o crescimento do PIB no 3º trimestre ter-se-á baseado num crescimento da Procura Interna (PI) sujeito a alguns entraves. Assim, espera-se um crescimento do Consumo Privado impulsionado sobretudo pelas suas componentes de serviços, mas limitado pela aquisição de automóveis e, talvez, outros bens duradouros. Adicionalmente, também parece provável, com a informação atualmente disponível, que a Formação Bruta de Capital Fixo deverá crescer bastante menos do que no trimestre anterior (nos transportes, maquinaria e mesmo na construção), enquanto o Consumo Público poderá ter dado um contributo menor do que no trimestre anterior, mas maior do que o habitual.

Inversamente, o contributo da Procura Externa Líquida (PEL) para o crescimento do PIB deverá ser positivo, o que não ocorre desde o princípio da crise sanitária: claramente, em linha com a evolução do trimestre anterior e apesar de uma tendência para o aprofundar do saldo negativo na área das mercadorias, a exportação de serviços de turismo, mesmo se muito abaixo dos valores de 2019, deverá ter melhorado de forma significativa face a 2020 e deverá ter dado origem a um contributo positivo da PEL para o crescimento do PIB no 3º trimestre. Contudo, é ainda algo incerta a dimensão desta melhoria em termos reais.

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



Atendendo ao exposto, ainda com informação incompleta em relação a agosto e setembro, mantém-se a previsão de um crescimento homólogo do PIB trimestral no 3º trimestre de 3,5% a 4%, a que corresponde, dadas as mais recentes estimativas do INE, uma variação de 2,1% a 2,6% face ao trimestre anterior. A previsão anual para 2021 é mantida no intervalo de crescimento de 4% a 5%.

Elaborado com informação disponível até 1 de outubro.