



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Outubro / 2021

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Segundo a estimativa rápida do INE, no 3º trimestre de 2021 o PIB português cresceu, em volume, 4,2% em termos homólogos e 2,9% face ao trimestre anterior. Estes resultados superaram as expectativas avançadas no relatório anterior. Este crescimento também foi mais alto do que o registado na média da Área Euro.

Em outubro, a confiança, medida pelos indicadores de clima ou sentimento económico, cresceu e continuou alta, tanto em Portugal como na média da AE19. Por setores económicos, o destaque mais recente vai para o crescimento pronunciado da confiança no setor dos serviços. Entre os consumidores, a confiança decresceu de forma ligeira embora se mantenha em torno de máximos pós crise.

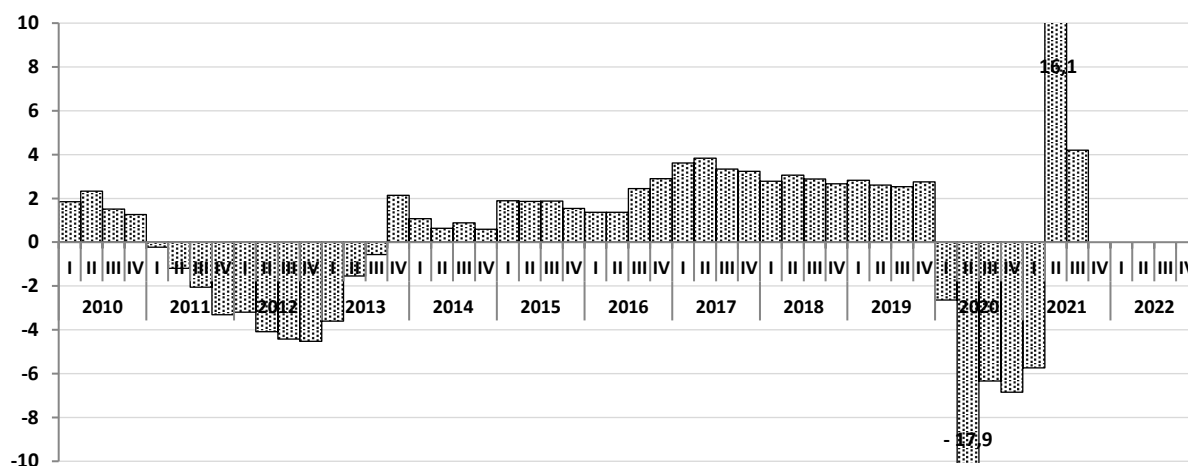
Para o 4º trimestre de 2021, atendendo a que o trimestre homólogo do ano anterior foi penalizado por restrições de atividade, espera-se uma subida do crescimento homólogo para valores entre 5% a 6% e que o crescimento trimestral desacelere para valores entre 1% a 2%. Para a totalidade de 2021, tendo em conta o desempenho registado até ao 3º trimestre (4,3%), espera-se um crescimento final entre 4,4% e 4,8%.

0. VARIAÇÃO DO PIB NO 3º TRIMESTRE DE 2021

Segundo a estimativa rápida do Instituto Nacional de Estatística (INE), no 3º trimestre de 2021 a economia portuguesa registou um crescimento de 2,9% em relação ao trimestre anterior e de 4,2% em termos homólogos, valores um pouco acima do esperado que se situava entre 3,5% a 4%. Os valores registados no 3º trimestre beneficiaram das cada vez menores restrições de atividade impostas pelo combate à pandemia que, em termos económicos, se terão traduzido numa recuperação mais substancial das atividades de serviços, em particular do alojamento turístico e da restauração. Simultaneamente, a avaliar pela evolução trimestral do Índice de produção Industrial, alguns setores da indústria, em particular o da produção automóvel, terão tido atividade limitada, face ao seu potencial, devido a dificuldades logísticas e de abastecimento de alguns componentes a nível mundial.

Em termos de componentes da procura, ainda sem dados quantificados, o INE atribui o crescimento do PIB no 3º trimestre exclusivamente ao crescimento da Procura Interna (PI), continuando a considerar que, em termos homólogos, o contributo da Procura Externa Líquida (PEL) continuou negativo. Tal ficou a dever-se ao maior crescimento das Importações face às Exportações, o que, dado o crescimento da procura externa turística e da Balança de Serviços, é atribuível ao forte aumento do saldo negativo da Balança de Bens. De notar ainda, a referência ao aumento dos deflatores relacionado com o crescimento dos preços da energia e matérias-primas e a uma nova perda nos termos de troca.

Gráfico 0 | Variações % homólogas do PIB trimestral



O conjunto da ÁREA EURO (AE19), com dados ainda desconhecidos em relação a alguns países, registou um crescimento de 2,2% face ao trimestre anterior e uma variação homóloga de 3,7%. Portugal recuperou mais do que a média da AE19 nos dois últimos trimestres depois de um resultado inverso no 1º trimestre de 2021.

Entre os maiores países, o PIB cresceu, em cadeia, 1,8% na Alemanha, 2% em Espanha, 2,6% em Itália e 3% em França. Em termos homólogos a variação do PIB foi de 2,5% na Alemanha, 2,7% em Espanha, 3,3% em França e 3,8% em Itália. Devido à diferente evolução temporal e às vicissitudes próprias de cada país no combate à pandemia as comparações de desempenho só serão feitas no final do ano.

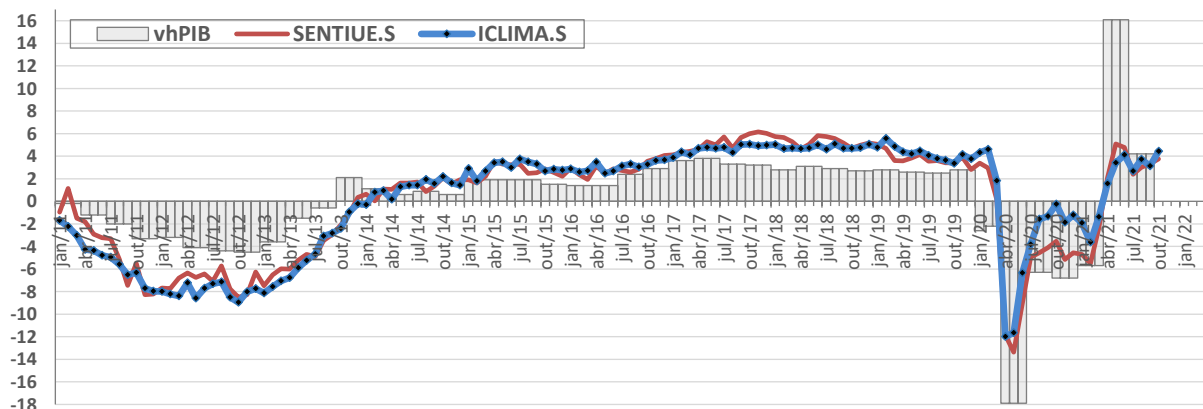
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM OUTUBRO

Em **outubro**, tanto o indicador **mensal** de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) como o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT) cresceram de forma relevante (ver gráfico 1¹). Em particular, o indicador do INE, que inclui apenas opiniões empresariais, subiu mais pronunciadamente superando os níveis do final de 2019.

Por **setores de atividade**, a evolução dos **indicadores de confiança** em outubro foi **altamente positiva no setor dos serviços**, que consolidou a recuperação posterior a abril e iguala níveis positivos pré-crise. Nos restantes setores inquiridos a evolução dos indicadores de confiança foi **ligeiramente positiva na construção** (que está em máximos de quase 20 anos), **negativa na indústria** (que depois de julho voltou a níveis negativos mas algo estáveis), e **negativa no comércio a retalho** (se bem que **positiva no comércio total** devido a uma forte subida no comércio por grosso – INE).

O **indicador de confiança dos consumidores** continua relativamente mais negativo do que os indicadores de confiança empresariais e ainda não atingiu os níveis pré-crise. Este indicador decresceu um pouco em outubro, mas trata-se do segundo valor menos negativo depois da crise pandémica e em média trimestral continuou a melhorar. Este será um dos indicadores a seguir no próximo mês para avaliar o potencial impacto da crise política sobre o consumo privado.

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 um pouco em **outubro**, continuando a situar-se, praticamente, em máximos pré crise (e de mais de dez anos). Entre os países com maior peso económico, o indicador de sentimento económico desceu ligeiramente na Alemanha e subiu nos restantes.

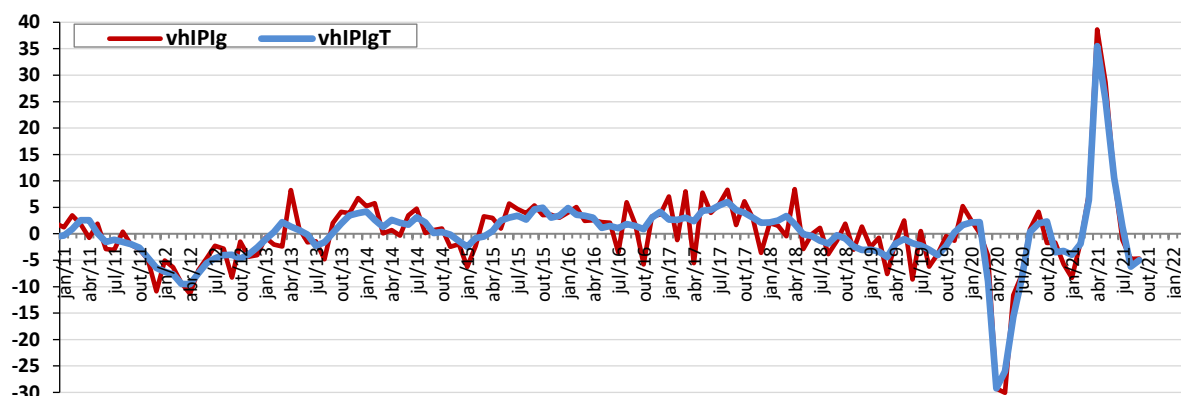
O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro, relativamente menos negativo do que o português (dados Eurostat), desceu ligeiramente em outubro, apesar de continuar próximo dos máximos pré-crise. Nos países com maior peso económico, os respetivos indicadores desceram ligeiramente na Alemanha e França e subiram em Espanha e na Itália.

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 **setembro**, sem variação homóloga no número de dias úteis, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -4,7% (série **vhPIg** no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -2,9%). Estes valores mostram que, apesar dos problemas de abastecimento a nível mundial, a queda na produção industrial não se agravou em setembro. A queda homóloga registada no 3º trimestre foi de 3,5%, com contributos mais negativos da produção automóvel e da produção de energia e contributo positivo da produção de bens intermédios.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

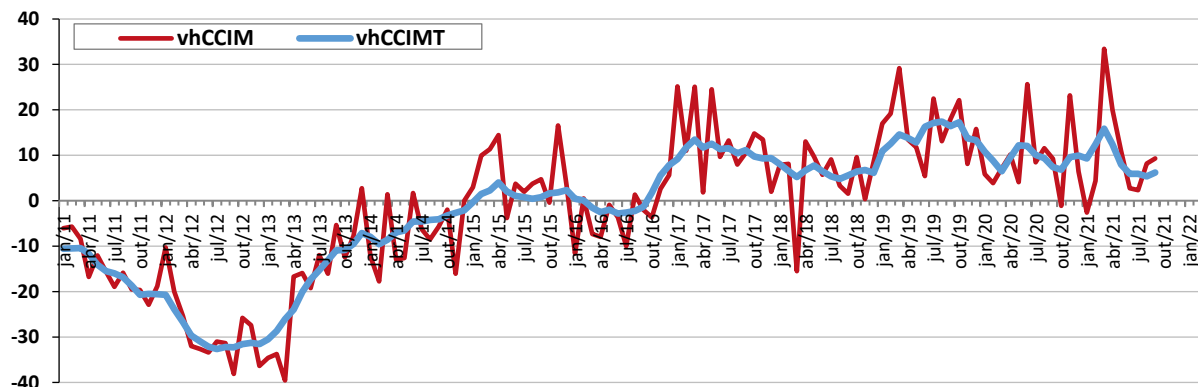


Em **outubro**, o consumo de energia elétrica (corrigido de temperatura e dias úteis, REN) teve uma variação homóloga marginalmente positiva (0,3%).

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

Em **setembro**, as vendas de cimento cresceram cerca de 9%. O crescimento do consumo de cimento no 3º trimestre terá rondado os 6%, valor inferior ao do 2º trimestre (cerca de 10%). Contudo, a desaceleração registada no 3º trimestre pode ter sido estabilizada ou invertida em setembro (ver gráfico). Nos inquéritos qualitativos do INE o indicador de confiança do setor atingiu máximos em outubro e a carteira de encomendas do setor continuou a melhorar, quer na construção de edifícios quer nas obras de engenharia civil.

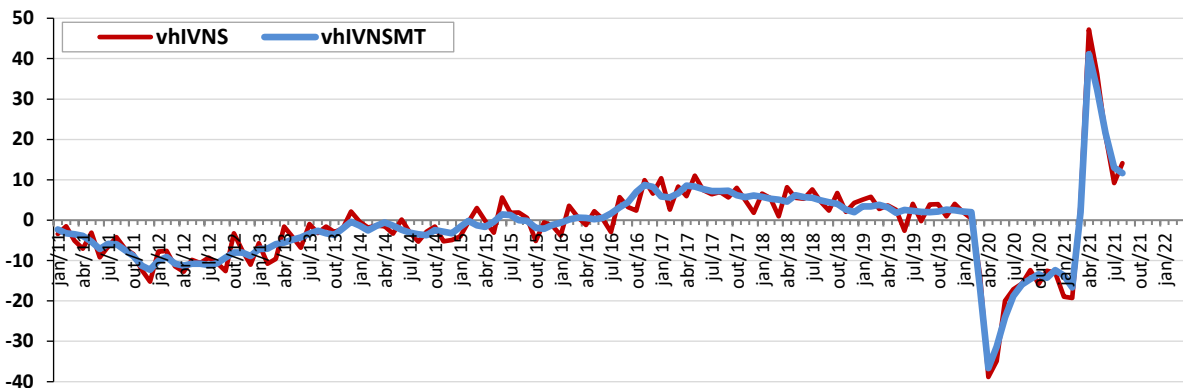
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Recuando a **agosto** (a mais recente informação mensal disponível) o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal, dados brutos) apresentou uma variação homóloga de 14% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos), mostrando uma taxa de crescimento mais elevada devido à recuperação mais atrasada do setor. Nos inquéritos de conjuntura do INE, o indicador de confiança do setor teve um forte crescimento nos últimos meses, e em particular **em outubro**, tendo já ultrapassado os níveis pré-crise pandémica do início de 2020.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

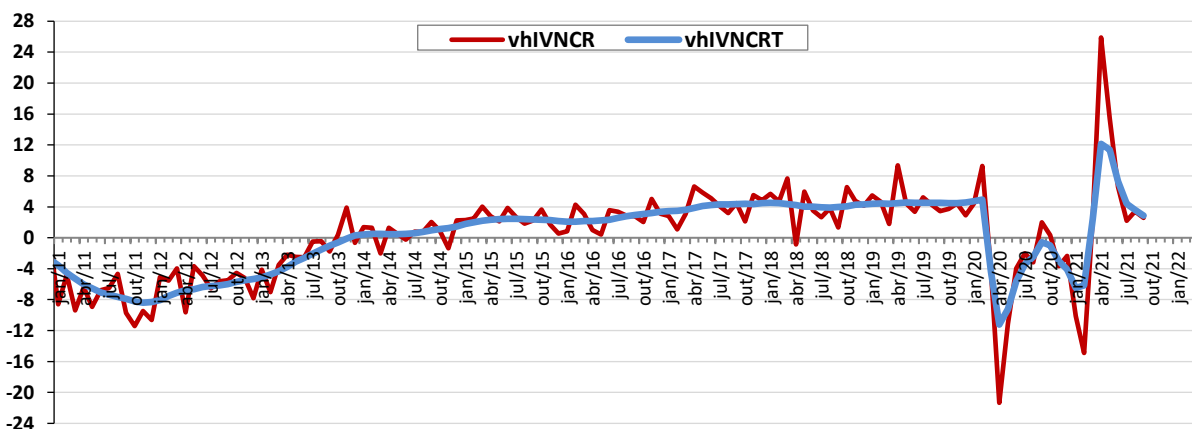


Relativamente ao **sector turístico**, a estimativa rápida do INE para a Atividade Turística regista um crescimento de 57% nas dormidas na hotelaria durante o 3º trimestre (-31% face a 2019). Entre os **não residentes** registou-se um crescimento de 102% no 3º trimestre (-53% face a 2019, com -44% em setembro). Em setembro, as dormidas de não residentes voltaram a ultrapassar as dos residentes, o que se não verificava desde o início da pandemia.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **setembro**, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 2,6% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), com 2,1% no agrupamento dos *bens alimentares* e um crescimento homólogo de 3% no grupo dos *bens não alimentares*. Espera-se que, por efeito de base e caso a oferta não venha a ter limitações, a procura de *bens não alimentares* cresça bastante no 4º trimestre.

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



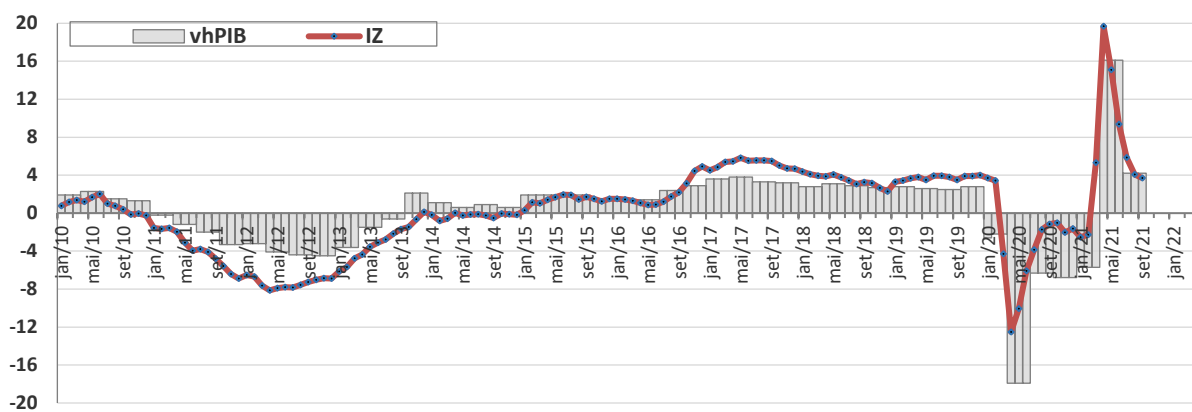
Em **outubro**, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros, tiveram uma variação homóloga de -22,7% (-32,4% em relação a 2019), queda que reflete a crise de oferta provocada pela falta mundial de semicondutores.

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), baseado nas variações homólogas tendenciais dos indicadores setoriais analisados, regressou, após o 2º trimestre e ultrapassados os períodos homólogos mais afetados pelas medidas restritivas de combate à pandemia, a níveis mais moderados mas ainda elevados. Para o último trimestre de 2021 e o primeiro trimestre de 2022, em boa parte ainda por razões ligadas à evolução da pandemia um ano antes, tanto o nível deste indicador quanto as variações homólogas do PIB deverão continuar a manter valores relativamente elevados.

Mais especificamente, em termos de produção, espera-se, pelas razões já referidas, um trimestre com limitações no que respeita a alguns setores da produção industrial. Inversamente, deveremos continuar a ter um forte crescimento homólogo nos serviços. Também a produção na construção deverá ir além do crescimento do 3º trimestre. Em termos de Procura, é esperada a continuada da recuperação do Consumo Privado, em especial no que toca à procura de serviços uma vez que a procura de bens duradouros e automóveis poderá estar limitada. Também a Procura Externa turística deverá crescer substancialmente face a 2020. Entretanto, os poucos dados disponíveis para outubro não comprometem estas tendências: queda nas vendas de automóveis ligeiros de passageiros (mas bastante menos nos ligeiros comerciais e subida nos pesados); crescimento do consumo de energia elétrica marginalmente positivo; e o crescimento substancial dos **levantamentos e pagamentos através da rede SIBS**, que registaram em outubro um aumento homólogo nos pagamentos e nos levantamentos, ainda que, face ao período homólogo de 2019, apenas se registre aumento nos pagamentos.

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



A concluir, de acordo com as tendências detetadas e as condicionantes referidas, para o 4º trimestre do corrente ano, aponta-se para um crescimento homólogo entre 5% e 6%. Com estes valores e o crescimento registado até ao 3º trimestre, o crescimento final em 2021 deverá situar-se entre 4,4% e 4,8%.

Elaborado com informação disponível até 3 de novembro.