



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Dezembro / 2021

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Em Portugal, os indicadores de confiança não foram muito abalados quer pela crise política quer pelo ressurgir da pandemia em dezembro. Em médias trimestrais, no 4º trimestre de 2021, os indicadores qualitativos de confiança estabilizaram na construção, em máximos do ano, recuperaram na indústria, face à queda do 3º trimestre, permanecendo o 2º trimestre com os máximos do ano e atingiram os máximos do ano no comércio a retalho e nos serviços onde, neste último caso, o ressurgimento da pandemia teve efeitos negativos localizados. Apenas o indicador de confiança dos consumidores retrocedeu mais pronunciadamente do 3º para o 4º trimestre. Na área Euro o impacto da nova vaga da pandemia sobre os indicadores de confiança foi mais negativo.

Os dados dos indicadores quantitativos disponíveis para o 4º trimestre de 2021 mostram um crescimento robusto em outubro e novembro, que terá sido algo refreado em dezembro com a nova vaga da pandemia. Estima-se um crescimento homólogo de 4,7% no 4º trimestre (0,8% em cadeia) e um crescimento global de 4,4% para 2021.

Para 2022, admitindo que tanto em Portugal como no mundo a evolução da pandemia terá impactos sanitários menos negativos do que os registados em 2021, é avançada a previsão de que o crescimento da economia portuguesa deverá situar-se entre 4,8% e 5,8%. Admite-se que a economia portuguesa crescerá sobretudo por impulso da Procura Interna, com especial destaque para o crescimento do Investimento.

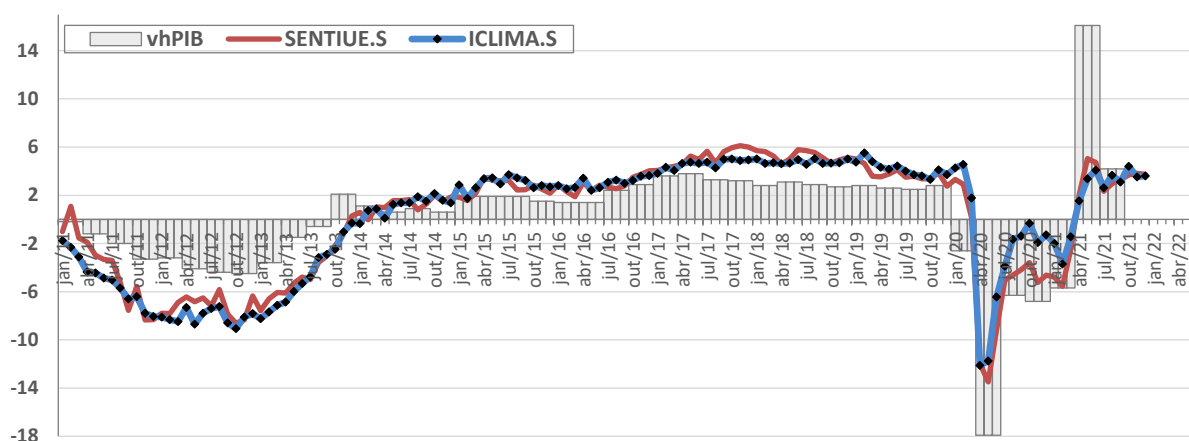
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM DEZEMBRO

Em **dezembro**, o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE, só inclui opiniões empresariais) **estabilizou** e o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT, inclui opiniões empresariais e de consumidores) **desceu** de forma muito ligeira (ver gráfico 1¹). Em ambos os casos assinala-se que o seu nível atingiu máximos durante o 2º trimestre e que desde então a evolução tem sido irregular, mas sem descer muito abaixo desses máximos recentes.

Por **setores de atividade**, os **indicadores de confiança** registaram em dezembro uma descida ligeira no setor dos **serviços** e subidas nos restantes setores (**indústria, comércio a retalho e construção**). Em termos trimestrais, verificamos que na construção a confiança estabilizou no 4º trimestre, em máximos do ano. Na indústria a confiança recuperou no 4º trimestre, depois de ter caído no 3º trimestre e ficando o 2º trimestre com os máximos do ano. No comércio a retalho e nos serviços os indicadores de confiança atingiram os máximos do ano no 4º trimestre. Nos serviços, a nova vaga pandémica só terá tido impacto negativo nos segmentos do alojamento e restauração e dos espetáculos e outros.

Os **consumidores** continuam relativamente mais pessimistas do que os setores empresariais. O respetivo indicador de confiança estabilizou em dezembro mas decresceu bastante no 4º trimestre, depois de ter registado máximos pós pandémicos no 3º trimestre, tendo regressado aos níveis de março/abril.

Gráfico 1 | Indicadores de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homologas do PIB (vhPIB)



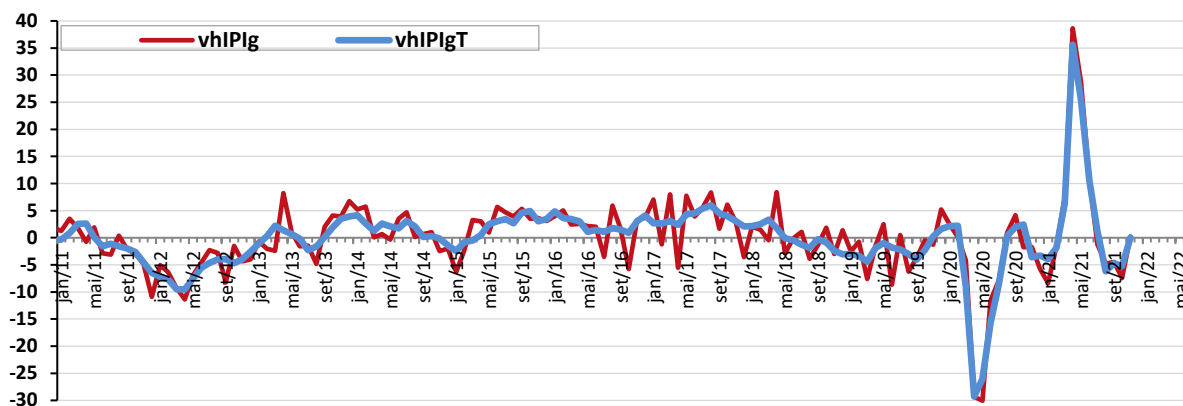
No conjunto da **Área EURO (AE19)**, o indicador de Sentimento Económico desceu em dezembro, prolongando a descida do mês anterior e após um máximo relativo em outubro. Entre os países com maior dimensão económica todos registaram descidas em dezembro, o que está relacionado com o agravar da pandemia. Entre os **consumidores**, o indicador de confiança relativo à Área Euro decresceu, comportamento que foi comum aos países de maior dimensão económica.

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 **novembro** o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de 0,2%% (série vHIPIg no gráfico 2) e a variação homóloga na indústria transformadora foi de 0,8%. O crescimento tem vindo a ser penalizado desde agosto pela produção do agrupamento Energia (incluindo a produção elétrica) assim como pelo impacto negativo da escassez de alguns fornecimentos internacionais. Contudo, este não parece ter-se agravado e o indicador de confiança da indústria transformadora melhorou em novembro e dezembro.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

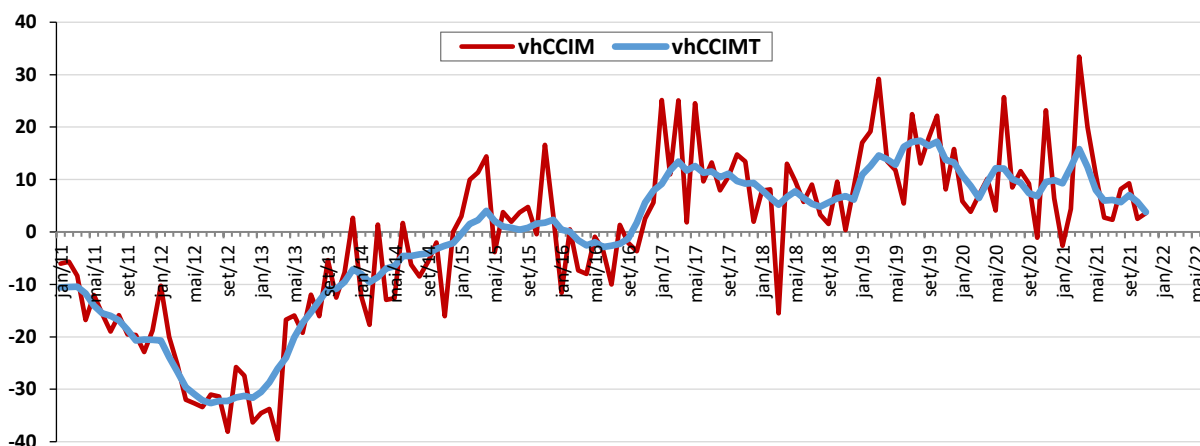


No 4º trimestre o consumo de energia elétrica (corrigido de temperatura, REN) cresceu marginalmente (0,1%) em relação a 2020.

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

Em **novembro**, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 5%. Depois de um pico de crescimento do consumo de cimento, em março e abril, registou-se uma desaceleração e as variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) desceram para níveis de perto de 4% no final do período. A confiança do setor, que decresceu visivelmente em novembro, recuperou quase tudo em dezembro. Em todo o caso, é provável que a atividade deste setor só volte a crescer mais substancialmente depois do 1º trimestre de 2022.

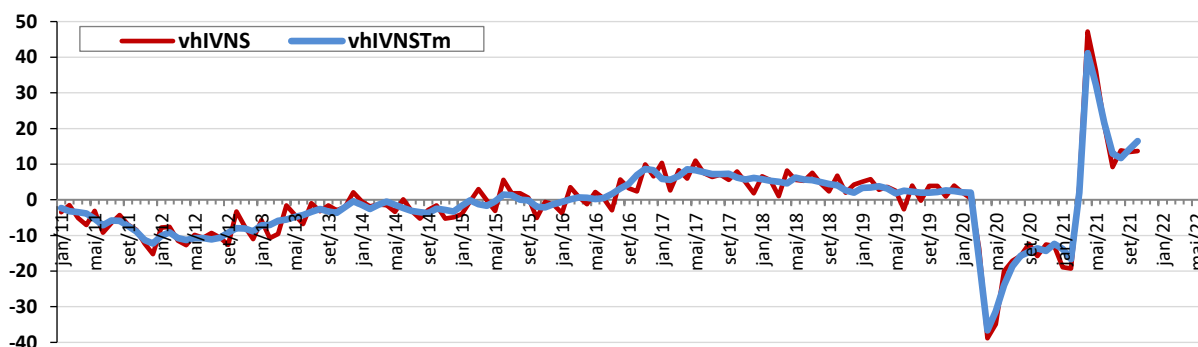
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **outubro**, com menos um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) regista variações homólogas de 13,7% em relação a 2020 (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos) e de -4% em relação a 2019. O nível deste indicador tendeu a “normalizar” nos últimos meses, com a razoável recuperação da secção do alojamento e restauração. Mas, segundo o inquérito de conjuntura aos serviços, em dezembro, esta recuperação foi limitada e a confiança decresceu devido às secções afetadas pela vaga pandémica.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

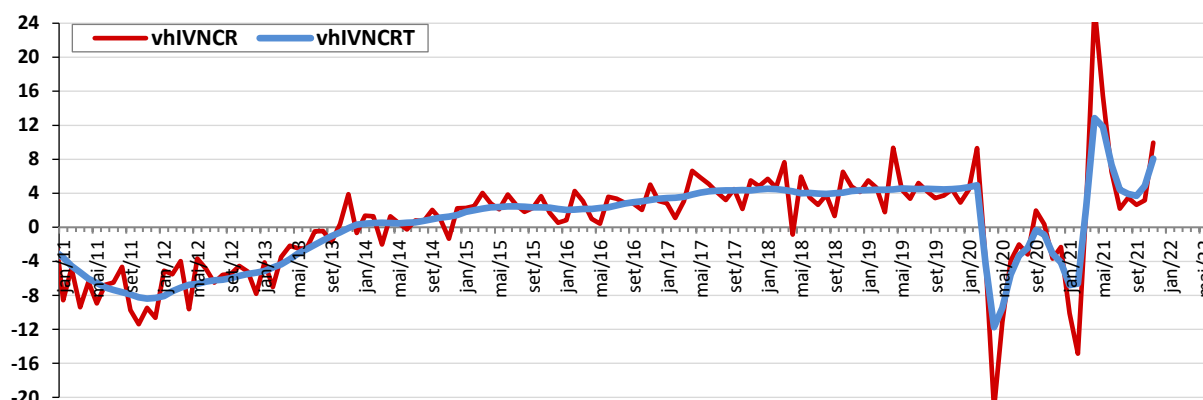


Relativamente ao sector turístico, em **outubro** e **novembro** o número de dormidas em alojamentos turísticos subiu 180% face a 2020, com +86% nos *residentes* e +288% nos *não residentes*. Em relação a 2019 os valores de 2021 nestes dois meses ainda constituem um decréscimo global de 13% devido ao decréscimo de 23% nos *não residentes* (INE, Atividade Turística, estimativa rápida). Posteriormente, dezembro não terá sido tão positivo.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **novembro** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 10% (gráfico 5, valores brutos, *deflacionados*). No conjunto de **outubro** e **novembro** a variação homóloga é de 11% face a 2020 (e de 9% em relação a 2019). O crescimento homólogo nos *produtos não alimentares* foi de 13,9%.

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

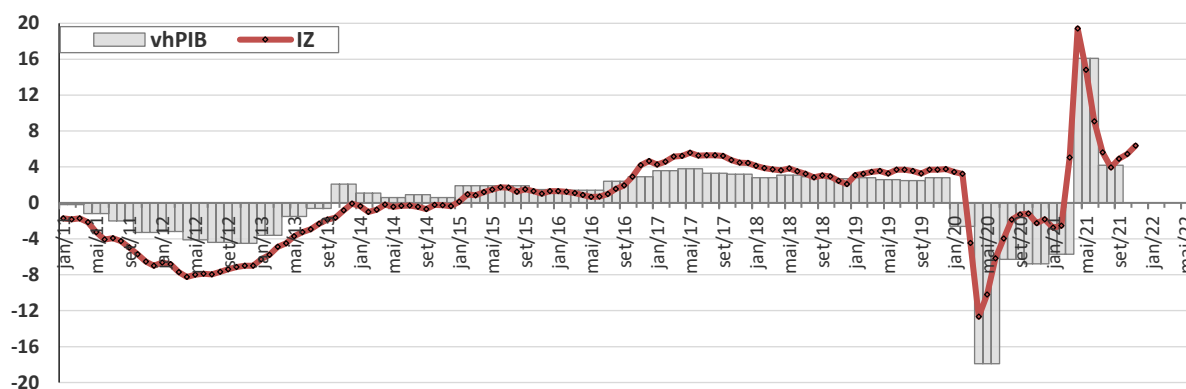


No 4º trimestre, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram uma queda de 14,2% em relação a 2020 depois de uma queda de 23,8% no 3º trimestre. Na categoria dos “ligeiros de mercadorias” a variação homóloga do 4º trimestre foi de -7,6%, depois de -25,6% no 3º trimestre. Estes decréscimos estão relacionados com o estrangulamento da oferta no setor automóvel.

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA 2022

A evolução do indicador de tendência da atividade global - (IZ), gráfico 6 - foi particularmente positiva em outubro e novembro, mas poderá ter sido mais comedida em dezembro devido ao recrudescimento da pandemia e a algumas limitações de atividade que, em particular, afetaram os segmentos dos serviços relacionados com o alojamento e restauração, espetáculos e atividades similares. Por esta razão, estima-se que o crescimento no 4º trimestre de 2021 possa ter ficado um pouco aquém do inicialmente esperado. Em concreto, admite-se que o crescimento face ao 3º trimestre tenha sido 0,8% e o crescimento homólogo 4,7%. Com estas estimativas e o crescimento registado nos três primeiros trimestres de 2021 (4,2%) espera-se que o crescimento total desse ano tenha sido de 4,4%.

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



Para 2022 é avançada a previsão de que **o crescimento da economia portuguesa deverá situar-se entre 4,8% e 5,8%**. Esta previsão tem necessariamente por base alguns pressupostos, nomeadamente relativos à evolução da pandemia. Em especial, **assume-se que, tanto em Portugal como mundialmente, a pandemia terá em 2022 impactos sanitários menos negativos do que os registados em 2021**. Em consequência, **alguns problemas económicos resultantes dos impactos iniciais da pandemia tenderão a ser progressivamente controlados**.

Admitindo aquele comportamento, **admite-se que a economia portuguesa crescerá sobretudo por impulso da Procura Interna**, nomeadamente Consumo Privado (5%), Consumo Público (3%) e Investimento (10%). Espera-se uma retoma da procura turística externa, eventualmente não completa relativamente a 2019, mas **o contributo da Procura Externa Líquida deverá ser nulo** devido ao aumento da importação de bens.

Assumem-se como **riscos** desta previsão, internamente, a evolução do Investimento, pela sua volatilidade, mas que se espera ver parcialmente sustentada pelo PRR e pelo encerramento do PT2020 e início da aplicação do PT2030. Como riscos externos, a evolução do preço do petróleo e seus potenciais efeitos inflacionistas. E finalmente, permanece como risco, porventura mais baixo porque lidamos melhor com ele, a evolução do vírus da pandemia que segundo responsáveis da OMS continua a ter oportunidades de se espalhar e gerar novas variantes.

Elaborado com informação disponível até 7 de janeiro de 2022.