



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Junho / 2022

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Fruto da situação decorrente da invasão da Ucrânia, das consequências económicas das sanções impostas à Rússia e da escalada da inflação, o ambiente económico na Europa tem vindo a mudar rapidamente. Em consequência, as previsões de crescimento económico para o corrente ano, com origem nas principais instituições económicas internacionais, têm vindo a ser revistas em significativa baixa, enquanto se perspetivam impactos negativos adicionais decorrentes da esperada subida das taxas de juro.

Em maio, depois da queda pronunciada de março originada pela invasão e guerra na Ucrânia, o sentimento económico e níveis de confiança setoriais não mostram uma recuperação significativa na Área Euro, antes evidenciando uma relativa estagnação num nível conjunturalmente baixo. Em Portugal, ainda que sem escapar ao ambiente europeu, a evolução destes indicadores tem sido, em geral, um pouco menos pessimista.

Atendendo aos primeiros dados dos indicadores quantitativos relativos ao segundo trimestre, em particular relativos a abril, a economia portuguesa continuou a crescer em relação à média do 1º trimestre, sustentada no crescimento do consumo e na retoma do setor dos serviços. A manter-se em maio e junho esta evolução, isto significa que a variação homóloga do PIB durante o 2º trimestre deverá superar os 7,2% ainda que se espere uma desaceleração substancial do crescimento em cadeia.

ISEG, 15/06/2022; elaborado com informação disponível até 14 de junho.

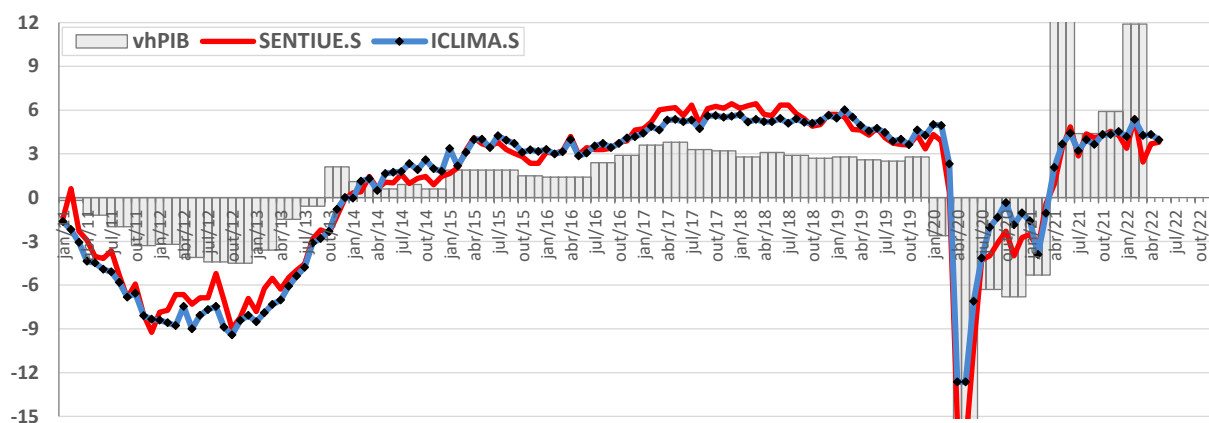
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM MAIO

Em maio, ver gráfico 1, o indicador mensal de **Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE)** desceu ligeiramente e o **indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT)** subiu ligeiramente. O indicador do Eurostat já recuperou parte da queda relacionada com a invasão da Ucrânia, o indicador do INE ainda não.

Por **setores de atividade**, a evolução dos **indicadores de confiança em maio** regista uma descida na indústria, que se mantém sensível à situação de guerra na Ucrânia. Nos restantes setores verifica-se uma subida na construção, que recupera parte da queda gerada pela situação de incerteza geopolítica, no comércio a retalho registou-se uma subida e nos serviços, onde a confiança não desceu com a incerteza gerada pela guerra, registou-se uma relativa estabilidade a um nível conjunturalmente alto.

O **indicador de confiança dos consumidores** subiu muito ligeiramente em maio, tendo em abril e maio recuperado muito pouco da queda muito pronunciada registada em março com a invasão da Ucrânia. O seu nível permanece muito abaixo dos níveis de confiança dos setores empresariais, o que já acontecera durante a pandemia.

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



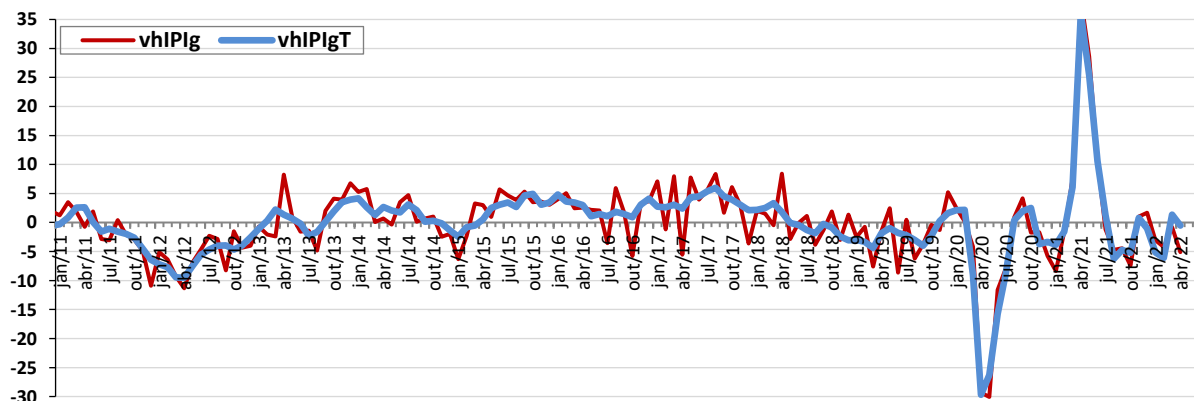
No conjunto da **Área EURO (AE)**, o **indicador de Sentimento Económico** manteve-se praticamente estável em maio, ou seja, depois da queda de março e descida de abril, na sequência da guerra na Ucrânia, ainda não há recuperação. Entre os países com maior peso económico, depois da queda de março, o Sentimento Económico manteve-se relativamente estável na Alemanha, assim como em França. Nos restantes, a Itália recuperou ligeiramente face a março e a Espanha recuperou em maio face a abril, mas não em relação a março. Desta vez, a recuperação do sentimento económico tem sido um pouco melhor em Portugal.

O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro subiu ligeiramente em maio, depois da queda pronunciada de março. Neste caso, por países, ainda não temos recuperação na Alemanha. Em França e Itália as melhorias são relativamente marginais e apenas em Espanha ligeiramente mais amplas. No geral, pode considerar-se, tal como em Portugal, que a confiança dos consumidores continua abalada, pela situação de guerra ou pelas suas consequências económicas, nomeadamente a escalada da inflação.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **abril**, com menos dois dias úteis em termos homólogos, o **Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos)** registou uma variação homóloga de -5,1% (série **vhIPIg** no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -5,5%). Contudo, corrigido de sazonalidade e dias úteis, a variação homóloga na tendência estimada foi apenas marginalmente negativa. A divisão que integra a produção automóvel decresceu mais de 30% em termos homólogos.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

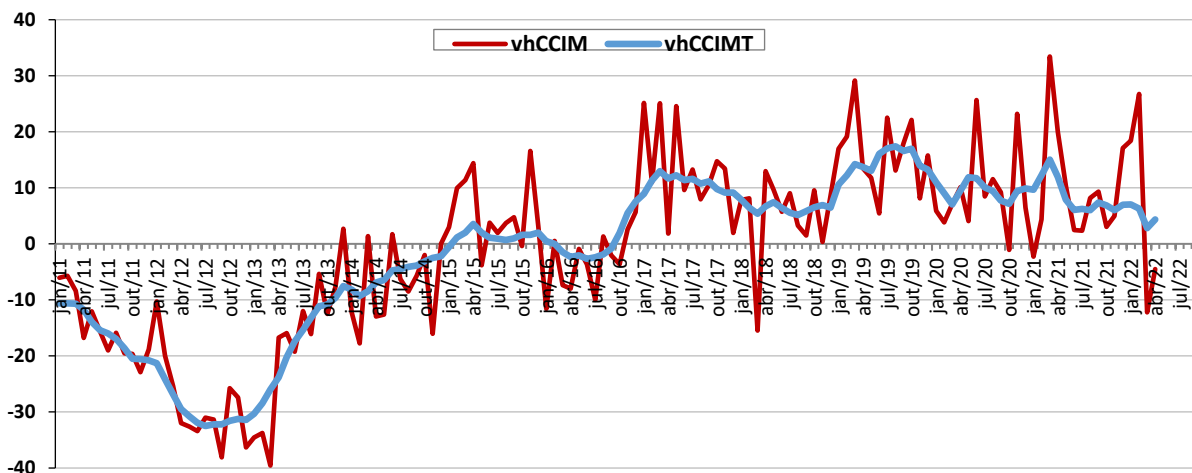


Em março e abril o consumo de energia elétrica, corrigido de dias úteis e temperatura, subiu, respetivamente, 5,5% e 1,9% homólogos.

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

No conjunto de **maio e abril**, com menos três dias úteis, as vendas de cimento decresceram cerca de 8%. Corrigido de dias úteis e outros efeitos, o crescimento homólogo da tendência (**vhCCIMT**) manteve-se positivo. O indicador de confiança do setor decresceu em março e abril, com a eclosão da guerra na Ucrânia, mas recuperou parcialmente em maio.

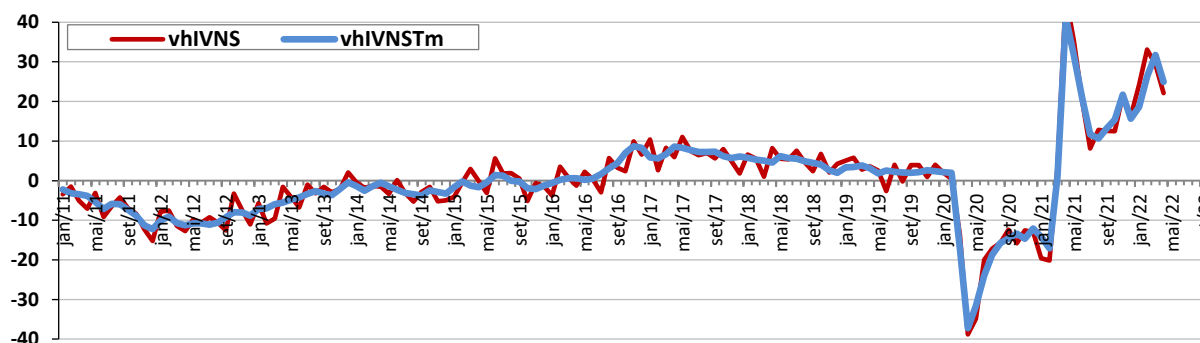
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **abril** o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal, dados brutos) apresentou uma variação homóloga de 22% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos) em relação a 2021 e de 9% em relação a 2019, em parte devido a efeitos inflacionistas. A secção do “Alojamento e Restauração” cresceu mais de 100%, o que sucedeu pelo terceiro mês consecutivo. Apesar das subidas de preços, as variações homólogas tendenciais estão a desacelerar devido ao desaparecimento ou redução de efeitos base.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

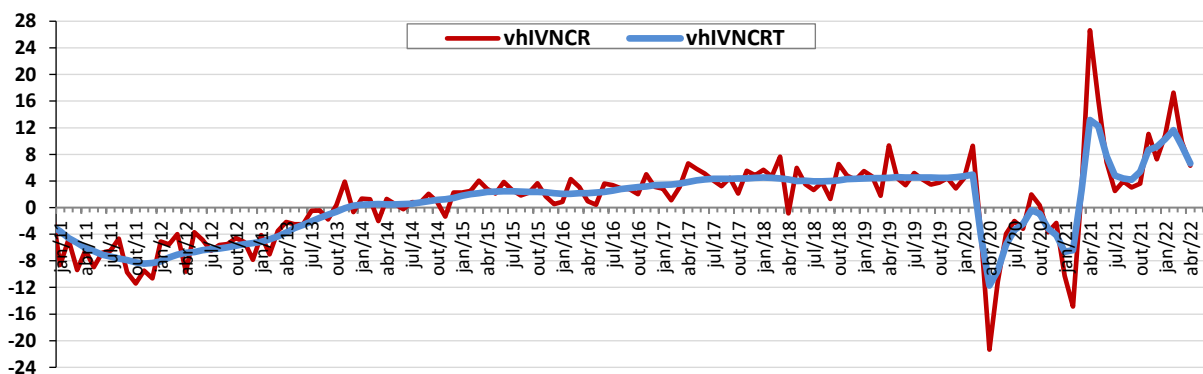


Relativamente ao **setor turístico**, a estimativa rápida do INE para a Atividade Turística regista um crescimento de mais de seis vezes nas **dormidas na hotelaria** durante **abril**, face a 2021, e um crescimento de 1,1% face a abril de 2019, valores pré-pandemia. Entre os **não residentes** a variação homóloga face a 2019 foi de -4,4%.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **abril**, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 6,3% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados, com 10,8% no agrupamentos dos *produtos não alimentares* e 1,1% nos *produtos alimentares*). A variação nominal correspondente foi de 16,1%. Em tendência, e em volume, o crescimento em cadeia manteve-se positivo em abril, enquanto o crescimento homólogo (*vhIVNCR*) desacelerou e tende a “normalizar” com o desaparecimento ou redução de efeitos base.

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



As **vendas de automóveis ligeiros de passageiros** decresceram, em relação a 2021, 16,1% em abril e 23,5% em maio. Continua a verificar-se um estrangulamento da oferta devido à crise dos semicondutores.

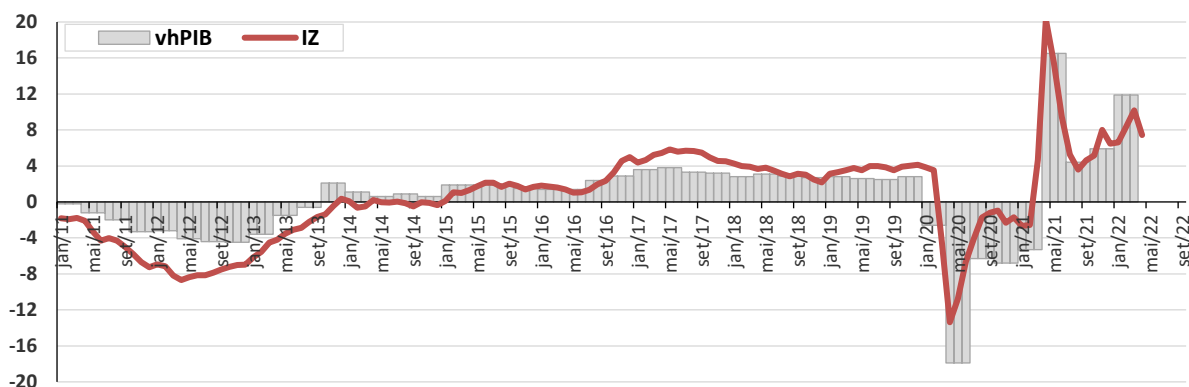
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA O 2º TRIMESTRE

O indicador de tendência da atividade global (IZ), apresentado no gráfico 6, prossegue, em abril, com variações homólogas muito positivas, embora comece a desacelerar. Esta desaceleração, que irá continuar nos próximos meses, decorre do progressivo desaparecimento dos efeitos base mais pronunciados resultantes das restrições de atividade relacionadas com o combate à pandemia que vigoraram um ano antes. No presente, as variações homólogas mantêm-se elevadas porque há um ano a atividade económica – em particular a relacionada com os serviços em geral e o turismo – começava apenas a ressurgir, enquanto agora começa a ultrapassar os níveis pré-pandemia.

Mas enquanto são esperadas variações homólogas positivas até ao final do ano, não é garantido, nas novas condições originadas pela guerra na Ucrânia, pelas sanções económicas em vigor e pela escalada da inflação, que o crescimento em cadeia se venha manter positivo. Mas, para já, os dados parciais disponíveis para abril e maio – anteriormente analisados – tornam bastante provável que a economia portuguesa volte a crescer em cadeia durante o 2º trimestre. No essencial, este crescimento vai continuar a basear-se nos fatores presentes no crescimento do 1º trimestre: consumo privado e crescimento do setor dos serviços.

Assim, admitindo como mais provável que a economia do 2º trimestre não decrescerá face ao 1º trimestre, isso só por si garante que o crescimento homólogo irá superar os 7,2%, embora se antecipe um valor um pouco superior. Esta previsão será concretizada, com mais dados, no próximo relatório.

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



Para a segunda metade do ano não parece improvável que a escalada da inflação, que no presente está longe de poder ser considerada limitada, em amplitude e no tempo, não comece a ter efeitos sobre o consumo privado e em termos de procura externa, contribuindo para um mais rápido arrefecimento do crescimento. Em qualquer caso, não existindo de momento mais dados, e apesar da revisão em baixa das previsões de crescimento para a Zona Euro, continua a manter-se a previsão de crescimento da economia portuguesa em 2022 no intervalo de 6,0% a 7,2%.