



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

JULHO / 2022

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

A recuperar das consequências económicas da crise sanitária, a economia da UE começa a ser atingida pelos impactos das sanções económicas adotadas para responder à invasão da Ucrânia pela Rússia. No imediato, assistiu-se a uma aceleração e generalização da inflação devido às novas subidas dos preços da energia e dos bens alimentares, que se vieram juntar aos estrangulamentos na oferta mundial criados durante a pandemia. A mais largo prazo, as consequências da guerra económica desencadeada pelas sanções e a tentativa de controlo da inflação pela política monetária do BCE e de outros bancos centrais irá provavelmente conduzir a economia da UE à recessão.

Esta nova situação gerou, durante o segundo trimestre, uma pronunciada inversão pessimista dos indicadores de confiança dos consumidores e de alguns setores empresariais, tanto em Portugal quanto na União Europeia. O setor dos serviços manteve-se, nomeadamente em Portugal, à margem do acentuar do pessimismo, continuando a recuperar a quebra de atividade homóloga relacionada com a pandemia e a sustentar o crescimento da economia por via do consumo privado e da procura turística externa.

Os dados disponíveis apontam para que a economia portuguesa tenha continuado a crescer em cadeia durante o 2º trimestre, nomeadamente num intervalo entre 0,1% e 0,5%, a que corresponde, em termos homólogos, um crescimento entre 7,3% e 7,7%. Para a segunda metade do ano, as perspetivas de crescimento são, em cadeia, bastante reduzidas. Assim, apesar do comportamento registado no primeiro semestre, o crescimento esperado para a economia portuguesa em 2022 deverá situar-se entre 6,4% e 6,8%.

ISEG, 15/07/2022; elaborado com informação disponível até 14 de julho.

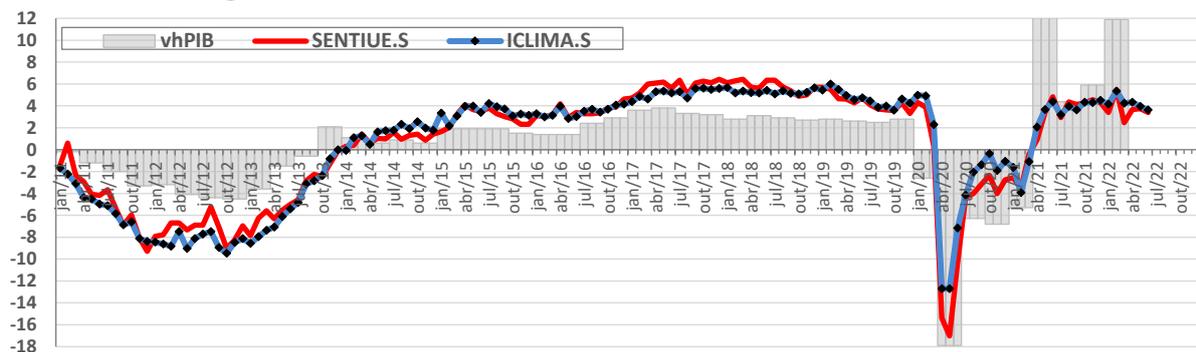
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM JUNHO

Em **junho**, 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) desceram, prosseguindo uma tendência que se iniciou em março com o desencadear da invasão da Ucrânia.

Por **setores de atividade**, registou-se uma descida pronunciada do indicador de confiança do setor da construção e descidas mais ligeiras, ou relativa estabilidade, dos indicadores de confiança do comércio a retalho e serviços, neste último caso, com um máximo trimestral. O indicador de confiança da indústria transformadora subiu ligeiramente. Em geral, a guerra na Ucrânia teve impacto negativo, ainda que instável, na indústria e construção e não teve impacto inicial relevante no comércio a retalho e nos serviços (que atingiu máximos no 2º trimestre).

O **indicador de confiança dos consumidores** desceu em junho. Este indicador foi o que mais reagiu ao início da guerra e, desde então, com oscilações, não recuperou de forma relevante. O acentuar das tensões inflacionistas também deve ter contribuído para que o pessimismo se tenha instalado entre os consumidores.

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



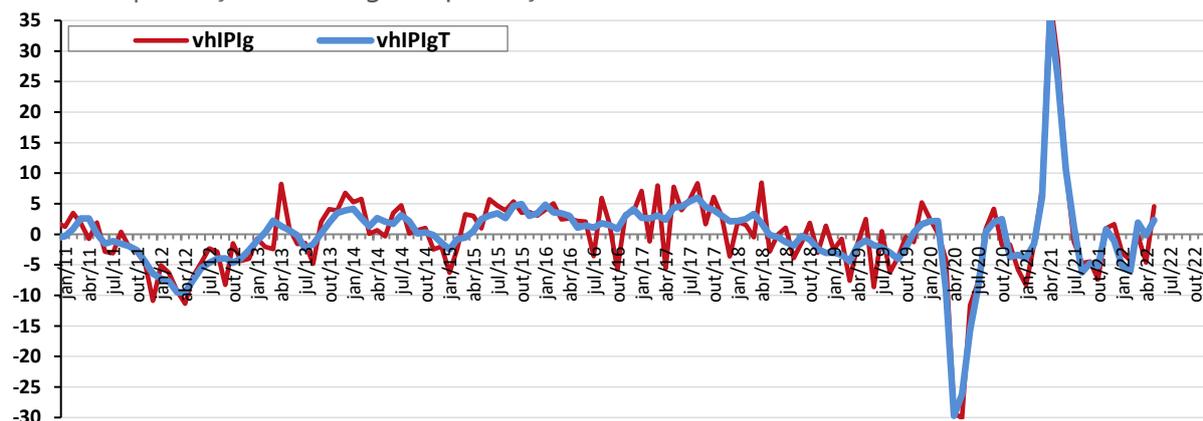
No conjunto da **Área EURO (AE19)**, o indicador de Sentimento Económico desceu em junho, movimento iniciado em março com o primeiro choque da guerra na Ucrânia e de que, com pequenas oscilações, não houve recuperação sustentada posterior. Em geral, os países com maior peso económico registaram quedas relativamente mais amplas do que as observadas em Portugal. Nos setores empresariais da AE19 apenas o setor dos serviços, com recuperação pós-pandemia mais atrasada, resistiu às quedas de confiança.

O **indicador de confiança dos consumidores da Área Euro** também desceu em junho. No geral, a confiança dos consumidores está, entre os países com maior peso económico, em mínimos desde fevereiro, mas a queda é, neste caso, menos acentuada do que em Portugal.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **maio**, com mais um dia útil em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de 4,6% (série vHIPIg no gráfico 2), resultado determinado pela variação homóloga positiva dos principais agrupamentos, com a exceção da Energia. A variação homóloga na indústria transformadora foi de 5,5%. Em **junho**, nos inquéritos de conjuntura qualitativos do INE, o indicador de confiança da indústria transformadora subiu ligeiramente, mas continua afetado pela menor confiança desencadeada pela situação de guerra na Ucrânia.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

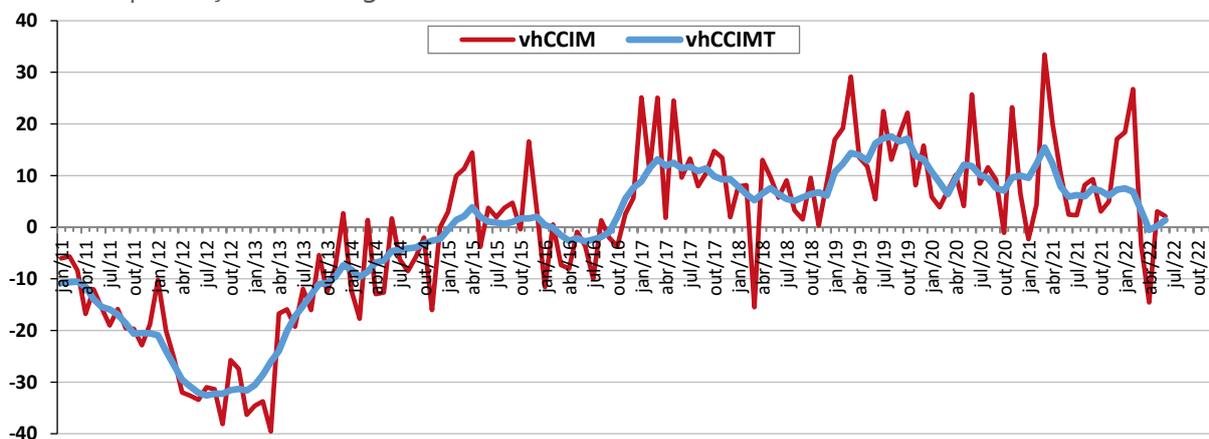


O consumo de energia elétrica (em valores corrigidos de temperatura e dias úteis) cresceu 2,9% em **junho** e cerca de 3,6% no 2º trimestre.

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

Entre o 1º e o 2º trimestre as vendas de cimento registam algumas perturbações relacionadas com o aumento dos preços do cimento e a falta de mão-de-obra na construção. Do primeiro para o segundo trimestre observa-se uma desaceleração da atividade setorial, embora as variações homólogas do índice da produção do setor se tenham mantido positivas em abril e maio. Em maio, o licenciamento de fogos novos retomou crescimentos homólogos mais substanciais. Em junho, a confiança do setor decresceu de forma notória, mas as vendas de cimento cresceram em termos homólogos.

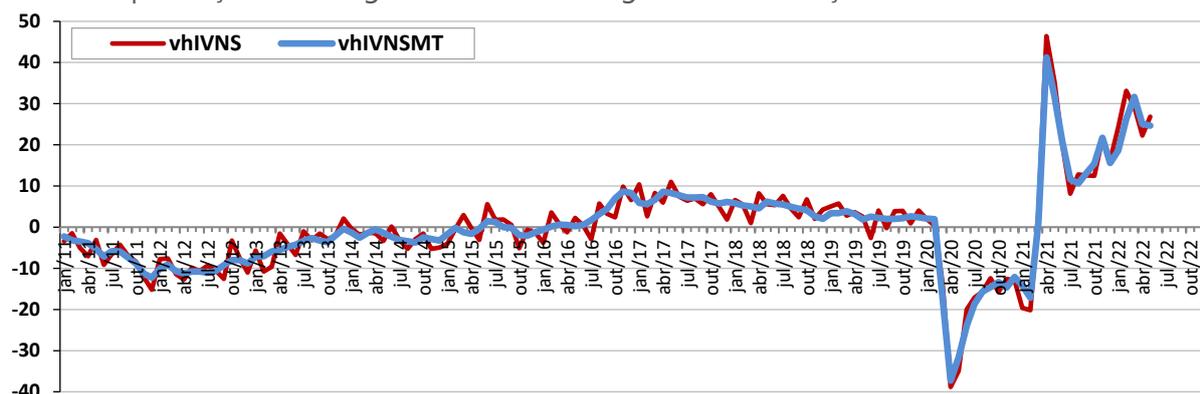
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **maio**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga positiva de 26,8% face a 2021 (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). A dimensão deste crescimento tem origem em efeitos base parciais relacionados com a pandemia em 2021 e, sendo o indicador nominal, já incorpora uma componente de inflação no corrente ano. O indicador de confiança do setor subiu de forma significativa no segundo trimestre, atingindo novos máximos pós-pandemia, e praticamente históricos, não tendo sido afetado pelo pessimismo desencadeado pela situação de guerra na Ucrânia.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

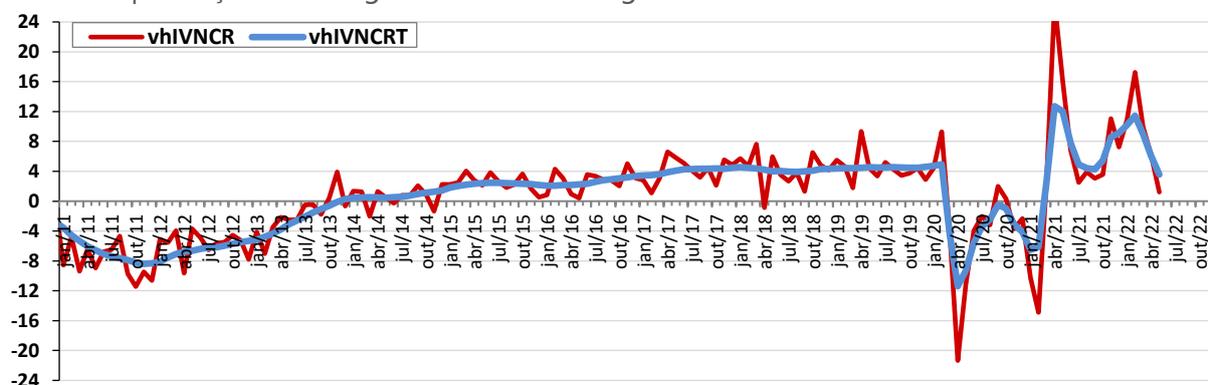


Relativamente ao sector turístico, em **maio**, o número de dormidas em alojamentos turísticos (INE, Atividade Turística, estimativa rápida) cresceu, por efeito base, mais de três vezes face a 2021. A variação homóloga face a 2019 (antes da crise sanitária) foi de -0,7%, com -4,7% nos *não residentes* (-26% no 1º trimestre).

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **maio** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 1,2% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), com variações de -2,2% nos produtos *alimentares* e 3,9% nos produtos *não alimentares*. Em relação a 2019, antes da crise sanitária, o índice total cresceu 4,5%. A variação homóloga do índice total não deflacionado em relação a 2021 foi de 11,4%. A comparação com a variação do índice total deflacionado evidencia a erosão do poder de compra devida à inflação.

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



No **2º trimestre**, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros decresceram 19,3% face a 2021. Estes valores estão afetados negativamente pela escassez da oferta automóvel decorrente da crise dos semicondutores.

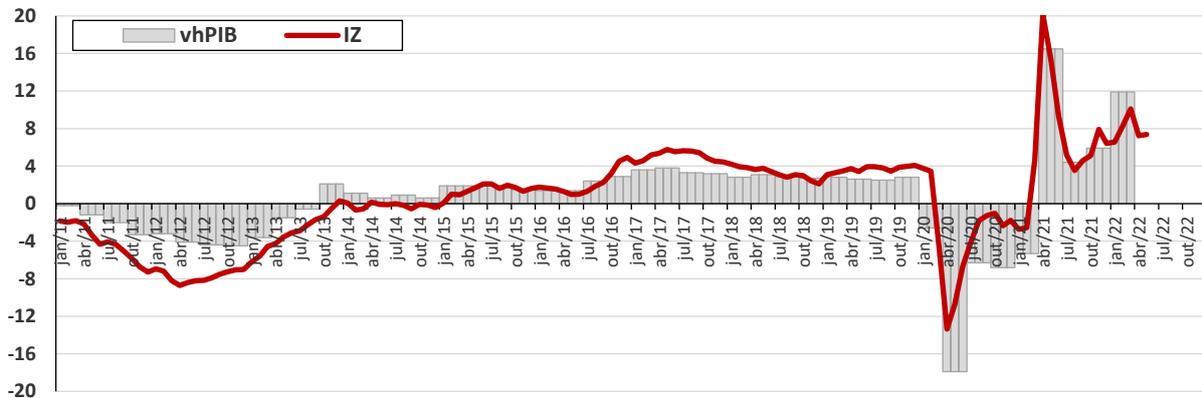
6. EVOLUÇÃO TENDENCIAL, ESTIMATIVAS E PREVISÕES

O indicador de tendência da atividade global (IZ), gráfico 6, baseado nos indicadores setoriais anteriormente analisados, apresenta uma relativa estabilidade em abril e maio, abaixo do nível médio do trimestre anterior. Sinaliza assim uma desaceleração no crescimento homólogo, que em parte acontece devido à dimensão dos efeitos base que estiveram presentes no primeiro trimestre e agora se atenuam.

Na ótica da produção, e face ao 1º trimestre, os dados analisados, ainda que não completos em relação ao segundo trimestre, sugerem que a atividade do setor dos serviços terá continuado a crescer de forma substancial, o que é indiciado tanto pelos indicadores qualitativos quanto pelos quantitativos, pese embora algum efeito preço relacionado com a inflação. Inversamente, o setor da construção desacelerou e poderá ter decrescido em relação ao 1º trimestre. Por sua vez, o setor industrial poderá ter tido uma evolução menos negativa do que a sugerida pelo início da guerra na Ucrânia e poderá ter crescido em relação ao 1º trimestre.

Em termos de despesa agregada espera-se, relativamente à Procura Interna, que o Consumo Privado tenha voltado a crescer, nomeadamente na componente de serviços, apesar da erosão da procura em volume que o crescimento da inflação começa a gerar. Inversamente, devido ao menor crescimento da construção, é possível que se registre um decréscimo trimestral no Investimento. Mas, relativamente à Procura Externa Líquida, deverá manter-se um contributo positivo para o crescimento do PIB, mais uma vez com origem na procura turística dos não residentes, que deverá ter-se aproximado, durante o 2º trimestre, dos níveis de 2019.

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



Sintetizando e quantificando, os dados disponíveis apontam para um crescimento em cadeia positivo durante o 2º trimestre, nomeadamente num intervalo entre 0,1% e 0,5%, a que corresponde, em termos homólogos, um crescimento entre 7,3% e 7,7%. Para a segunda metade do ano, as perspetivas de crescimento são, em cadeia, praticamente nulas, nomeadamente porque a procura externa turística está a atingir os níveis de 2019, a partir dos quais crescer é mais difícil, porque a inflação vai limitar o consumo em volume e porque o investimento é mais incerto. Acresce que, simultaneamente, devido às implicações da guerra na Ucrânia, o crescimento europeu tenderá para a desaceleração ou mesmo recessão. Assim, apesar do primeiro semestre, o crescimento esperado para a economia portuguesa em 2022 deverá situar-se entre 6,4% e 6,8%.