



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

# *Síntese de Conjuntura ISEG*

Janeiro / 2023

# *Síntese*

*Grupo de Análise Económica*

## SUMÁRIO

*Em Portugal, na sequência da guerra na Ucrânia, do desenvolvimento do surto inflacionista e da subida das taxas de juro, o ano de 2022 terminou com os **indicadores de confiança empresariais** a atingirem mínimos do ano no 4º trimestre, ainda que no setor dos serviços e no setor do comércio a retalho os níveis sejam positivos e nos setores da indústria e da construção os níveis sejam negativos moderados. Entre os consumidores, o pessimismo continua mais arreigado, a níveis mais profundos e sem recuperação de relevo desde o início da guerra na Ucrânia. Entretanto, na área Euro houve uma melhoria do indicador de confiança dos consumidores e do indicador de sentimento económico nos dois meses finais do ano.*

*Os dados dos indicadores quantitativos disponíveis para o 4º trimestre de 2022 tornam provável que, em Portugal, durante o 4º trimestre, o crescimento em cadeia tenha sido positivo e se tenha situado entre 0,1% e 0,3%, sobretudo devido ao Investimento (Construção) e Procura Externa Líquida. A este crescimento em cadeia corresponde um crescimento homólogo de 2,9% a 3, 2% e um crescimento anual de 6,7% em 2022.*

*Para 2023, o crescimento da economia portuguesa deverá situar-se entre 1,0% e 2,2%, a que corresponde uma **previsão pontual central de 1,6%**. Esta previsão tem como maiores fontes de risco a evolução da guerra da Ucrânia e o impacto e controlo da inflação. Em termos dos grandes agregados da despesa nacional espera-se que o **Investimento** possa crescer 3 a 4%, que o **Consumo Privado** venha a crescer de 0,5% a 1%, que o crescimento do **Consumo Público** corresponda ao do OE aprovado (2,3%) e que o **contributo da Procura Externa Líquida** venha a ser ligeiramente positivo.*

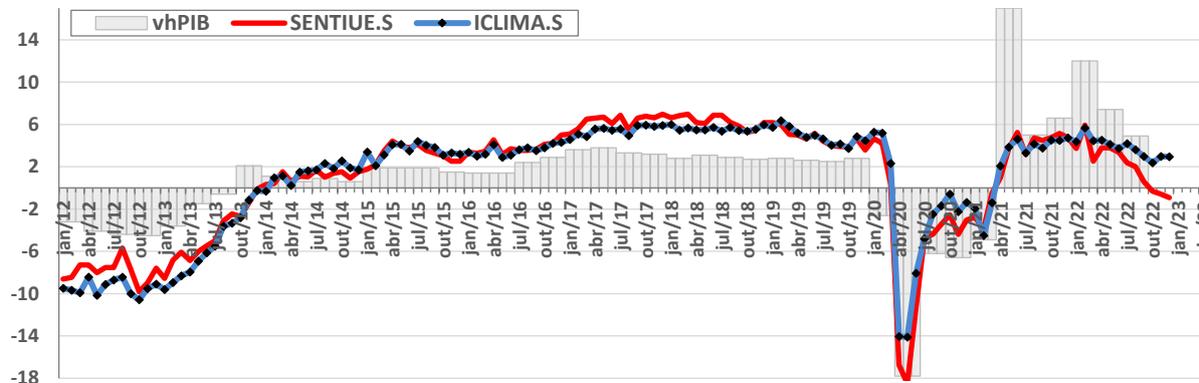
## 1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM DEZEMBRO

Em **dezembro**, o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE, só inclui opiniões empresariais) permaneceu relativamente **estável**, e o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT, inclui opiniões empresariais e de consumidores) **voltou a descer** de forma evidente (ver gráfico 1<sup>1</sup>). Neste momento, a diferença de nível entre os valores standardizados dos dois indicadores deve-se, essencialmente, ao comportamento muito pessimista dos consumidores portugueses, que o indicador do INE exclui e o do Eurostat inclui.

Por **setores de atividade**, os **indicadores de confiança** (INE, em valores corrigidos de sazonalidade) registaram, em dezembro, descidas nos setores dos **serviços e construção** e ligeiras subidas nos setores da **indústria e comércio a retalho**. Em termos trimestrais, as médias foram em geral decrescentes ao longo do ano e os mínimos trimestrais do ano atingidos no 4º trimestre, mas serviços e comércio a retalho mantiveram, em geral, níveis positivos, e construção e indústria níveis negativos.

Os **consumidores** continuam relativamente mais pessimistas do que os setores empresariais. O respetivo indicador de confiança subiu um pouco em dezembro, mas decresceu no 4º trimestre, tendo atingido, em termos trimestrais, o mínimo do ano.

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 em dezembro, depois de ter atingido os mínimos de 2022 em outubro. Mas a média do 4º trimestre foi a menor do ano. Entre os países de maior dimensão económica, o sentimento económico subiu na Alemanha, Espanha e, de forma mais ligeira, em Itália e desceu, de forma ligeira, em França.

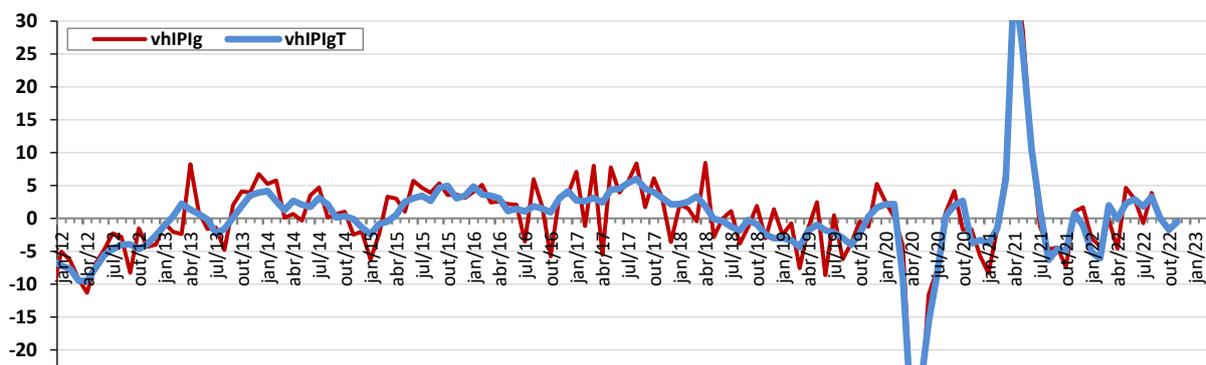
Entre os **consumidores**, o indicador de confiança na AE19 permaneceu bastante negativo, mas subiu em dezembro, tendo, em termos trimestrais, sido mais negativo no 3º trimestre, o que contrasta com o caso português mais pessimista. A evolução da confiança dos consumidores nos principais países foi semelhante à evolução do sentimento económico.

<sup>1</sup> 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 -0,4%. Com oscilações, o IPI geral estagnou em 2022: o nível médio de 2022 deverá ser semelhante ao de 2021 e situar-se cerca de 4% abaixo de 2019 e 6% abaixo do máximo de 2018. Em 2022, até novembro, o crescimento foi penalizado, essencialmente, pelo agrupamento Energia, que decresceu cerca de 8%, enquanto nos restantes agrupamentos o crescimento foi positivo. Esta condicionante energética terá sido invertida em dezembro e deverá ter alguma continuidade nos próximos meses.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

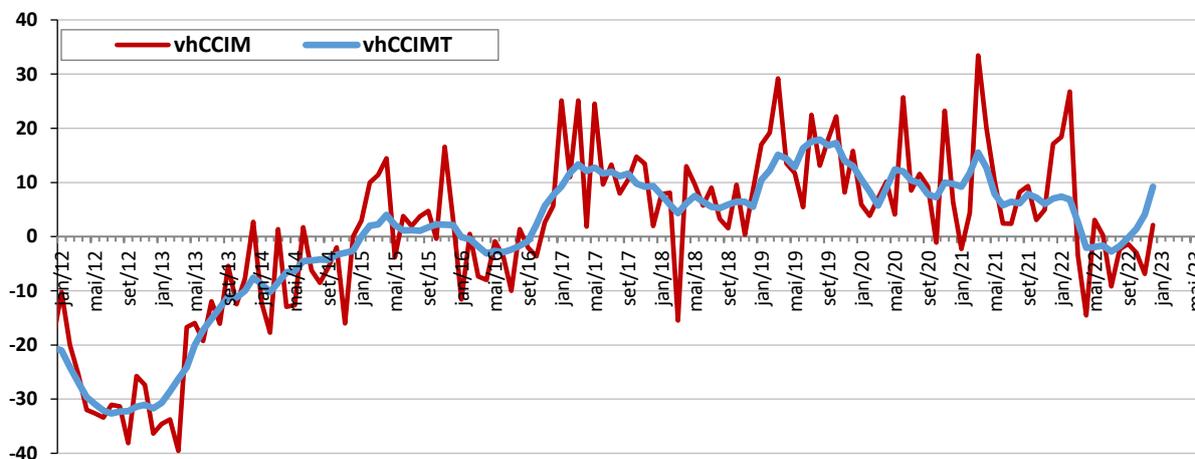


## 3. CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **dezembro**, a variação homóloga nas vendas de cimento foi positiva, o que, atendendo à chuva e ao menor número de dias úteis, sugere uma robusta retoma da atividade após meses de estagnação, sobretudo na área da engenharia civil e decorrente de uma forte quebra nas adjudicações de obras públicas, provavelmente condicionada pela não aprovação do primeiro OE para 2022 e conseqüente funcionamento em regime de duodécimos até meados do ano.

Em dezembro, a confiança do setor, que decresceu com a guerra da Ucrânia, mantinha um nível semelhante, embora a carteira de encomendas (em particular na engenharia civil) já tenha recuperado parcialmente.

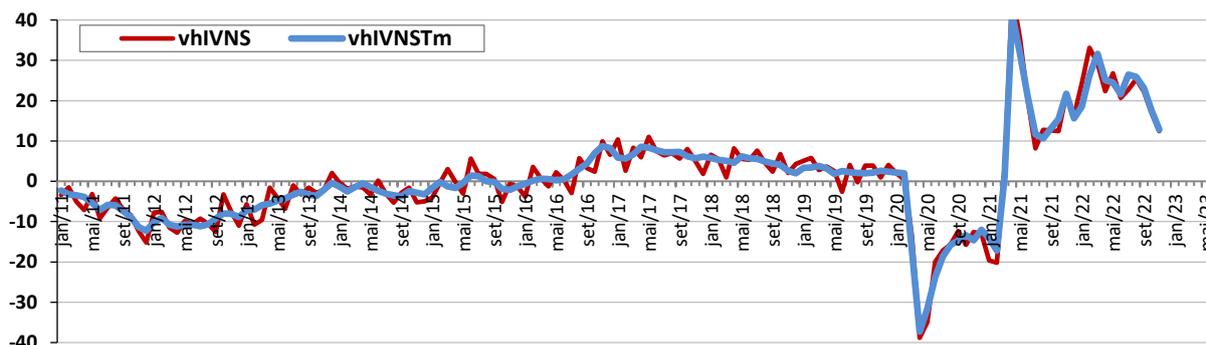
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



## 4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **novembro**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) regista variações homólogas de 12,4% em relação a 2021 (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos) e de 19,6% em relação a 2019. Uma parte importante destas variações reflete o aumento dos preços, mas este não é suficiente para excluir um crescimento real e a ultrapassagem, tudo indica, do nível médio real de 2019. Entretanto, o crescimento do nível deste indicador a curto prazo poderá vir a ser limitado e reduzido devido ao aumento da inflação.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

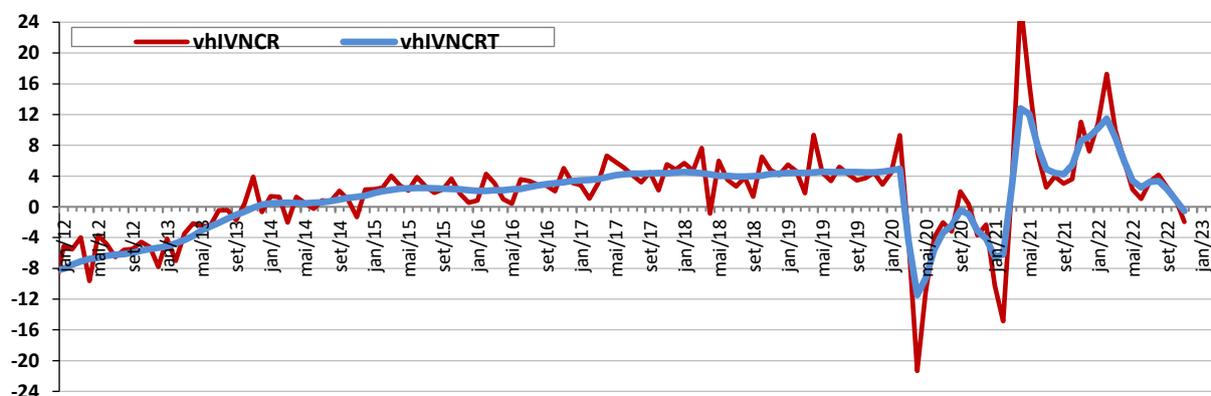


Relativamente ao sector turístico, em **outubro** e **novembro** o **número de dormidas** em alojamentos turísticos subiu 22% face a 2021, com +1% nos *residentes* e +33% nos *não residentes*. Em relação a 2019 o crescimento também foi positivo (5,6% no total, 3,5% nos não residentes). Ao mesmo tempo, os Projeitos Totais (INE, Atividade Turística, valores nominais) cresceram 44% em relação a 2021 e 26% face a 2019.

## 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 -2% em relação a 2021 e de 4,8% em relação a 2019 (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). A variação homóloga nos *produtos alimentares* foi de -4,4%. No conjunto de **outubro** e **novembro** a variação homóloga é de -0,5% face a 2021 (e de 4,9% em relação a 2019).

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



No 4º trimestre, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram uma subida de 24,6% em relação a 2021, semelhante à verificada no trimestre anterior. Esta variável decresceu 7,4% no primeiro semestre e cresceu 6,6% no ano, ou seja, recuperou bastante na segunda metade do ano devido ao desbloqueamento parcial das restrições na oferta. Este efeito deverá ter continuidade em 2023.

## 6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA 2023

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), indicador correlacionado com a variação homóloga do PIB, continuou a descer em outubro e novembro, tal como era esperado depois do período com efeitos base de maior dimensão relacionados com a evolução da pandemia e a retoma da atividade económica um ano antes. A evolução deste indicador aponta para que, ainda que em desaceleração, a variação homóloga do PIB no 4º trimestre de 2022 venha a ser relativamente elevada. Simultaneamente, em termos de variação em cadeia, a análise dos dados disponíveis sugere que o Investimento pode ter crescido em relação ao trimestre anterior (devido sobretudo à construção), que o contributo da procura turística externa também pode ter crescido mais no 4º trimestre do que no trimestre precedente, e que o Consumo Privado, mesmo com um impacto negativo da inflação, pode ter tido um desempenho melhor do que o inicialmente esperado (aspeto indiciado pelas aquisições de automóveis e pelo crescimento dos movimentos SIBS em dezembro). Assim, estima-se que no 4º trimestre de 2022 o PIB trimestral terá crescido, em cadeia, entre 0,1% e 0,3%, a que corresponde um crescimento homólogo de 2,9% a 3,2% e um crescimento anual de 6,7%.

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



**Para 2023**, persistindo fontes maiores de incerteza na guerra da Ucrânia bem como no controlo da inflação, é avançada a previsão de que o **crescimento da economia portuguesa deverá situar-se entre 1,0% e 2,2%, a que corresponde uma estimativa pontual central de 1,6%**. Esta previsão beneficia dos atuais sinais um pouco menos negativos do que o inicialmente considerado em relação à conjuntura económica europeia, nomeadamente quanto à possibilidade de a Área Euro evitar a recessão.

Este desempenho global tem por base, em termos de grandes agregados da despesa nacional, o seguinte cenário: que o **Investimento** (impulsionado pela Construção, cujo crescimento não cumpriu em 2022) possa crescer 3 a 4% em 2023; que o **Consumo Privado** venha a crescer, em volume, de 0,5% a 1%, apesar da inflação; que o crescimento do **Consumo Público** corresponda ao inscrito no cenário macroeconómico do OE aprovado para 2023 (2,3%); finalmente, que o **contributo da Procura Externa Líquida** para o crescimento do PIB, ainda impulsionado pelo crescimento substancial da procura turística externa durante o primeiro semestre, continue a ser positivo em 2023, embora bastante inferior ao de 2022.

Elaborado com informação disponível até 23 de janeiro de 2023.