



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Abril / 2023

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

No 1º trimestre de 2023 os indicadores de confiança e clima económico recuperaram em relação ao nível registado no último trimestre de 2022, embora, em geral, ainda não tenham recuperado o nível anterior ao início da guerra na Ucrânia. Esta recuperação da confiança em Portugal ocorreu após a melhoria dos indicadores correspondentes na Área Euro, entre o final do ano anterior e o início de 2023.

Tendo por base a informação disponível, que aponta para uma desaceleração do crescimento da Procura Interna mas igualmente para um aumento do contributo positivo da Procura Externa Líquida, estima-se que o crescimento homólogo do PIB no 1º trimestre de 2023 deverá ter-se situado no intervalo de 1,9% a 2,3% (valor central de 2,1%), a que corresponde um crescimento face ao 4º trimestre de 2022 de 1,0% a 1,4% (valor central de 1,2%)

A concretizar-se a estimativa de crescimento para o 1º trimestre, torna-se mais provável que o crescimento anual em 2023 se venha a situar na banda superior do intervalo de previsão avançado em janeiro (1% a 2,2%). Contudo, a dinâmica da economia até ao final do ano deverá ser diferente da verificada no 1º trimestre, antecipando-se uma desaceleração no contributo positivo da PEL e um maior crescimento da PI.

ISEG, 21/04/2023; elaborado com informação disponível até 20 de abril.

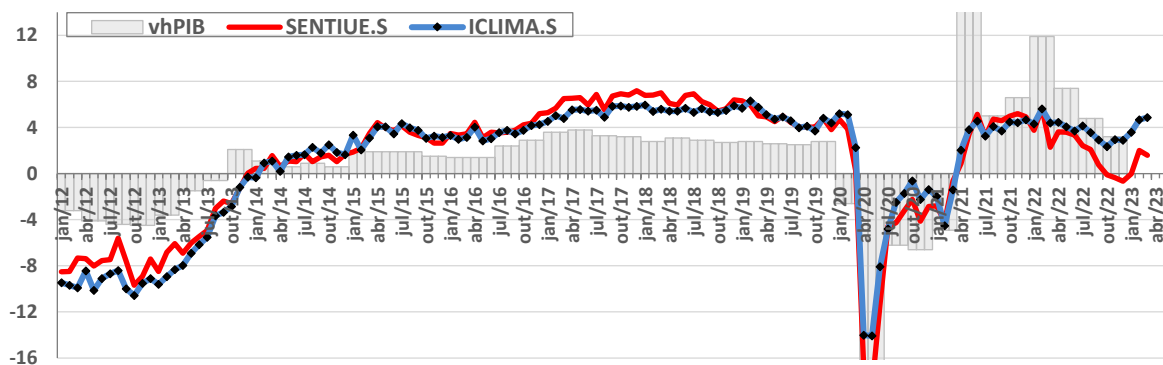
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM MARÇO

Em **março**, na ÁREA EURO, o indicador de Sentimento Económico (Eurostat), que estava a subir desde outubro, mas ainda longe de recuperar os níveis anteriores à invasão da Ucrânia, decresceu de forma ligeira. Em rigor, esta interrupção na recuperação da confiança, afetou fevereiro e março. Em Portugal, o correspondente indicador de Sentimento Económico do Eurostat (SENTIUE.S, no gráfico 1), decresceu um pouco, mas o indicador de Clima Económico **mensal** do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S), que só inclui opiniões empresariais, subiu um pouco. A divergência deve-se a diferenças técnicas na definição dos indicadores e no tratamento dos dados base.

Por **setores de atividade** registaram-se subidas relativamente ligeiras dos **indicadores de confiança da indústria transformadora, construção e obras públicas e comércio a retalho**. Inversamente, o **indicador de confiança dos serviços** teve uma descida pronunciada, após uma subida ainda maior no mês anterior, o que aponta para algum movimento espúrio ao nível dos dados. Os indicadores de confiança dos serviços e do comércio a retalho mantêm nível positivo e os indicadores de confiança da indústria e da construção um nível negativo.

O **indicador de confiança dos consumidores** melhorou ligeiramente, tal como nos meses imediatamente anteriores. Embora o seu sentido seja positivo desde novembro, as variações têm sido muito pequenas e este indicador permanece bastante negativo, pouco melhor do que os valores mais negativos do início da pandemia.

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



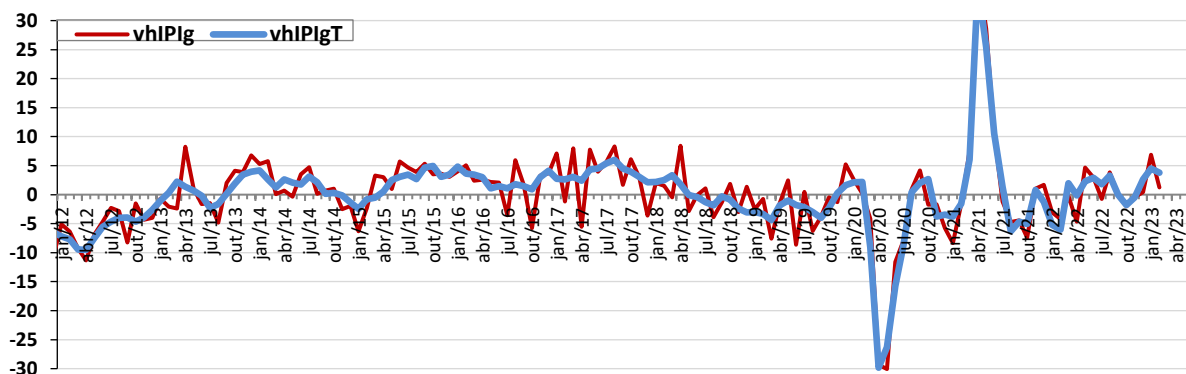
Na **Área EURO (AE20)**, o indicador de Sentimento Económico, apresentou em março, entre os países com maior peso económico, movimentos quase nulos na Alemanha e em Espanha, ligeiramente positivo em França e algo mais positivo na Itália. Como se disse acima, conjuntamente, o andamento foi de quase estagnação, embora com sentido ligeiramente negativo.

Relativamente ao **indicador de confiança dos consumidores da Área Euro**, globalmente, este decresceu marginalmente em março, mas, entre os países referidos, decresceu com alguma dimensão na Alemanha e em Espanha e subiu em França e Itália. Em geral, entre os países da EU, este indicador, embora tenha melhorado desde setembro, continua num nível razoavelmente negativo, ainda que claramente menos negativo do que em Portugal, um quase campeão do pessimismo dos consumidores.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **fevereiro**, com menos um dia útil em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de 1,2% (série vHIPIg no gráfico 2), resultado impulsionado pela aceleração da produção na secção da eletricidade (31,8%). Inversamente, a variação homóloga na secção da indústria transformadora foi de -3,9%. Em **março**, o indicador de confiança da indústria transformadora subiu, tal como desde dezembro, embora ainda não tenha recuperado os níveis positivos anteriores à invasão da Ucrânia.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

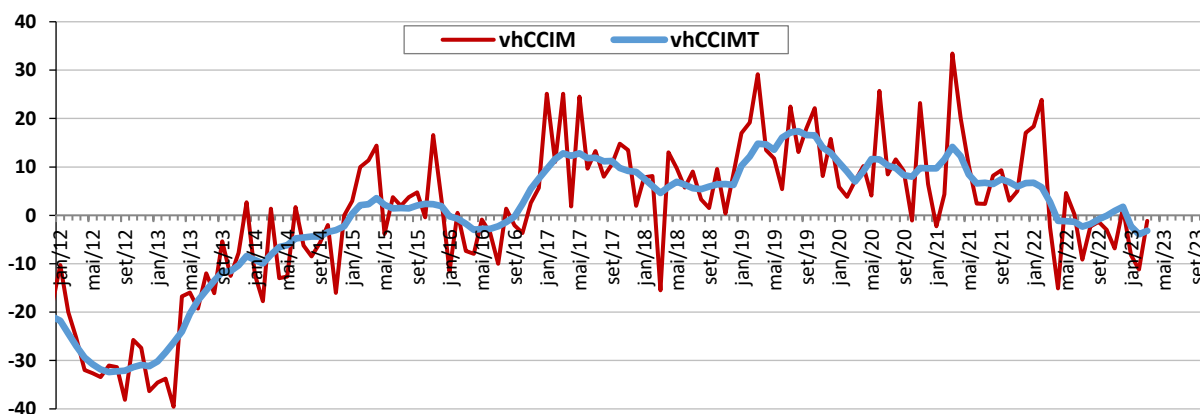


Em **março**, dados da REN, a **produção de energia elétrica** decresceu (15,6%), em termos homólogos, mas subiu substancialmente no conjunto do primeiro trimestre (17,8%). A produção automóvel, em unidades, subiu 29,6% no 1º trimestre, com 39,8% em março (ACAP).

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

Em **março**, com mais um dia útil, a variação homóloga nas vendas de cimento rondou -2%. No conjunto do 1º trimestre a variação homóloga foi igualmente negativa, cerca de -7%, pelo que, no trimestre, a avaliar pelas vendas de cimento, a atividade diminuiu neste setor, quer em termos homólogos quer face ao trimestre anterior. Entretanto, o Índice de Produção na Construção do INE, baseado em horas trabalhadas, regista melhorias, no agregado de janeiro e fevereiro, nas duas comparações. Contudo, a avaliar pelo desempenho histórico, afigura-se mais provável que, em termos macroeconómicos, o investimento em construção tenha decrescido no 1º trimestre.

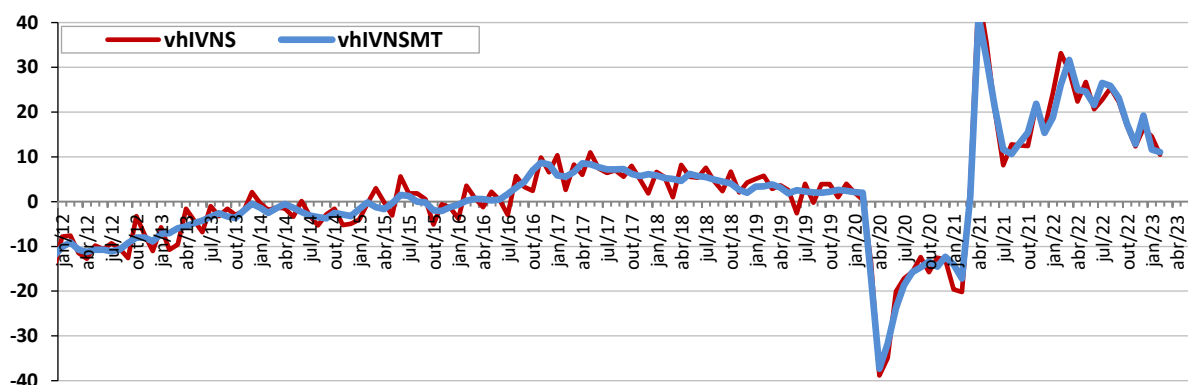
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **fevereiro**, com menos um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga positiva de 10,5% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). Corrigindo de dias úteis e sazonalidade, o crescimento homólogo deste indicador continua a desacelerar, embora, mesmo considerando a inflação, aponte para um crescimento positivo em volume.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

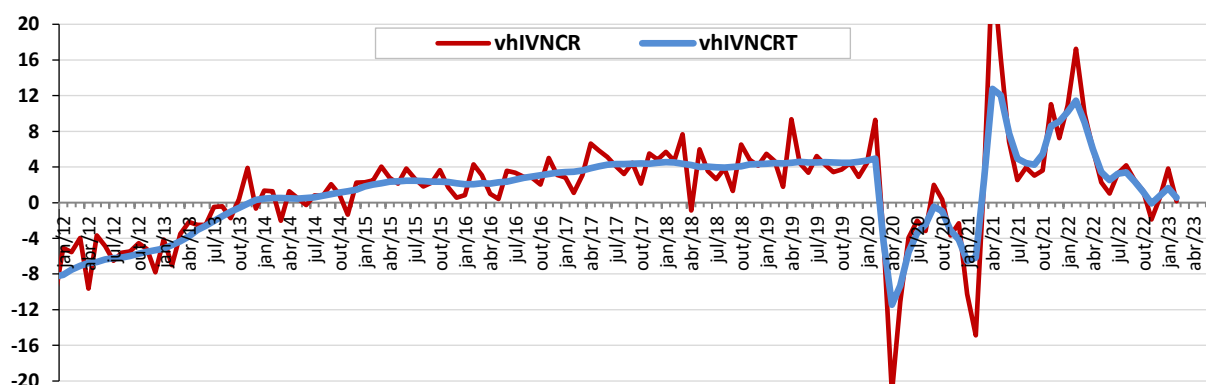


Relativamente ao sector turístico, em janeiro e fevereiro o **número de dormidas** em alojamentos turísticos (INE, Atividade Turística) cresceu 52,9%, superando claramente o crescimento do trimestre anterior, em parte devido a um efeito base parcial. O crescimento entre os *não-residentes* foi de 70,6%.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **fevereiro** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 0,2% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), com variações de -0,8% nos produtos *alimentares* e 0,9% nos produtos *não alimentares*. O índice não deflacionado cresceu 7,3%, com 13,6% nos produtos *alimentares* e 2,2% nos produtos *não alimentares*. Estas diferenças põem em evidência a desigual dinâmica na evolução dos preços e do consumo privado.

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



No **1º trimestre**, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram 49,6% face a 2022. Este crescimento inclui uma componente de investimento, em especial pela atividade de aluguer de automóveis.

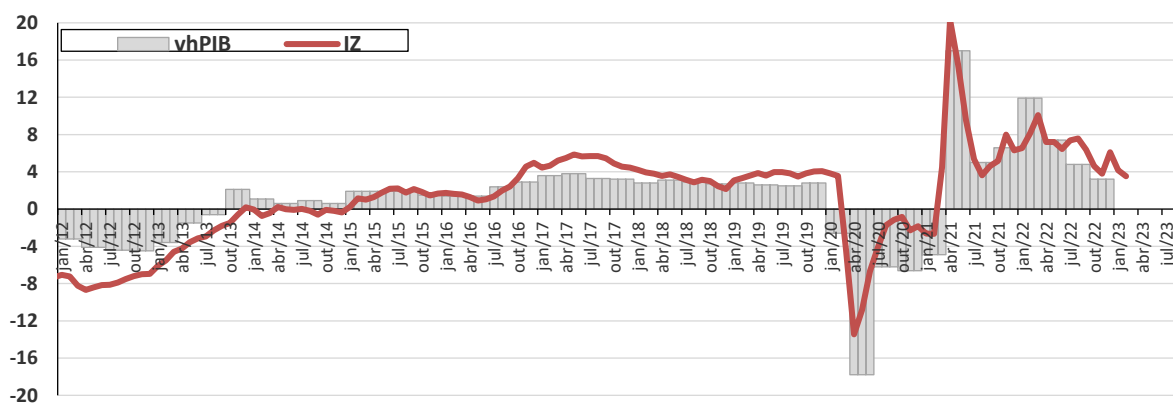
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E PREVISÕES

A média de janeiro e fevereiro do indicador de tendência da atividade global (IZ) - gráfico 6, baseado nos indicadores setoriais anteriormente analisados – decresce face à média do 4º trimestre de 2022, sugerindo um menor crescimento homólogo no 1º trimestre de 2023, o que não deixa de ser a evolução mais provável na sequência da progressiva normalização da atividade no pós-pandemia. Contudo, as consequências económicas da guerra da Ucrânia e o surto inflacionista em curso acabam por ter algumas implicações na magnitude e na composição desse crescimento.

Na ótica macroeconómica da despesa, os indicadores disponíveis sugerem que o crescimento do PIB no 1º trimestre de 2023 basear-se-á, sobretudo, no contributo da Procura Externa Líquida, em particular devido à recuperação da procura turística externa e ao maior crescimento das exportações face às importações. O contributo positivo da PEL já tinha sido uma constante ao longo de 2022, mas sempre inferior ao contributo da Procura Interna. Agora, ajudado num efeito base parcial, a expectativa é a de que no 1º trimestre de 2023, o contributo da PEL cresça relativamente ao 4º trimestre de 2022 e o contributo da Procura Interna, penalizado pela incerteza e as dificuldades da economia europeia associadas à situação de guerra na Ucrânia, ao surto inflacionista e à subida das taxas de juro, decresça e seja apenas ligeiramente positivo. Em especial, admite-se que no global, apesar de contrações em alguns segmentos, o Consumo Privado terá crescido de forma ligeira enquanto o crescimento do Investimento se afigura menos provável.

Assim, com os dados disponíveis, a que falta informação relevante relativa a março, estima-se que o crescimento homólogo do PIB no 1º trimestre de 2023 deverá ter-se situado no intervalo 1,9% a 2,3% (valor central de 2,1%), a que corresponde um crescimento face ao 4º trimestre de 2022 de 1,0% a 1,4% (valor central de 1,2%).

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



A concretizar-se a estimativa de crescimento para o 1º trimestre, torna-se mais provável que o crescimento total em 2023 se venha a situar na banda superior do intervalo de previsão avançado em janeiro (1% a 2,2%), em particular no intervalo de 1,5% a 2%. Este intervalo deverá ser formalmente revisto no próximo mês, depois da divulgação da estimativa rápida do INE para o crescimento do PIB no 1º trimestre.

Contudo, a dinâmica da economia até ao final do ano deverá ser diferente da verificada no 1º trimestre de 2023. Em especial, para garantir uma taxa de crescimento anual na ordem dos 2%, o contributo da Procura Interna para o crescimento terá de subir, pois não é de esperar que o contributo da PEL, uma vez terminada a regularização do crescimento da procura turística externa, se mantenha ao nível do verificado no primeiro trimestre do ano.