



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Maio / 2023

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Segundo a estimativa preliminar/rápida do INE, o PIB português cresceu, em volume, no 1º trimestre de 2023, 2,5% em termos homólogos e 1,6% face ao trimestre anterior. Este crescimento ficou um pouco acima da estimativa avançada no relatório anterior, embora as razões qualitativas avançadas pelo INE coincidam, e compara favoravelmente com o crescimento da Área Euro (0,1% em cadeia e 1,3% em termos homólogos).

Em abril, o indicador do Clima Económico em Portugal (INE) cresceu, o que acontece desde novembro. Por setores, a confiança apenas decresceu na indústria transformadora. A confiança dos Consumidores também subiu em abril, o que se observa, num registo mais lento, desde dezembro. Na Área Euro, o indicador de Sentimento Económico tem estado relativamente estagnado desde janeiro, depois de uma recuperação no final do ano anterior. No mesmo grupo de países, a confiança dos Consumidores subiu em abril.

Atendendo ao crescimento registado no 1º trimestre e à evolução mais provável até ao final do corrente ano, a previsão para o crescimento da economia portuguesa em 2023 é revista, de 1,6%, para o intervalo de 2,1% a 2,9%, com estimativa central de 2,5%.

ISEG, 23/05/2023; elaborado com informação disponível até 22 de maio.

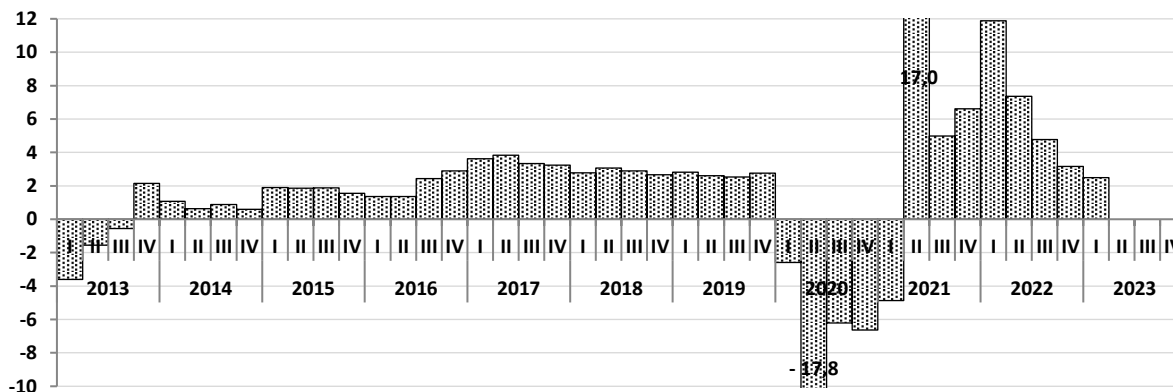
0. VARIAÇÃO DO PIB NO 1º TRIMESTRE DE 2023

Segundo a estimativa rápida do Instituto Nacional de Estatística (INE), no 1º trimestre de 2023 a economia portuguesa registou um crescimento de 1,6% em relação ao trimestre anterior e de 2,5% em termos homólogos, valores um pouco acima (0,4) dos valores centrais avançados no relatório anterior, mas bastante acima do esperado pela maioria dos observadores.

Nesta primeira avaliação, como habitualmente, a análise do INE é apenas qualitativa e, no essencial, coincide com a que avançámos no relatório anterior: em cadeia, o crescimento baseou-se inteiramente no contributo da Procura Externa Líquida (PEL), devido ao crescimento das exportações, ao mesmo tempo que o contributo da Procura Interna (PI) foi negativo; em termos homólogos, registamos contributos positivos da PEL (superior ao do trimestre anterior) e da PI (inferior ao do trimestre anterior), neste caso com desaceleração do crescimento do Consumo Privado e queda no Investimento (devido à variação de existências).

Como se disse no relatório anterior, e se espera confirmar com a divulgação de dados quantificados pelo INE, em termos homólogos, o Consumo Privado desacelerou, devido à inflação e perda de poder de compra de algumas famílias, embora mantenha crescimento positivo devido à procura de bens duradouros, sustentada por poupanças e anteriores restrições de oferta, situação conjuntural que tenderá a desaparecer. Em termos de PEL, o crescimento das exportações decorre, maioritariamente, da normalização da procura turística externa, a acelerar pontualmente devido a um efeito base positivo durante o primeiro trimestre, e, no caso dos bens, a beneficiar de um ganho de termos de troca, com sinal contrário ao de 2022.

Gráfico 0 | Variações % homólogas do PIB trimestral



Em termos europeus, o crescimento em Portugal compara de forma relativamente favorável com o desempenho da média europeia e da maioria dos países. Assim, no primeiro trimestre de 2023, a Área Euro cresceu 0,1% em cadeia e 1,3% em termos homólogos. Estes valores foram penalizados pelo desempenho económico da Alemanha que estagnou em cadeia e decresceu 0,1% em termos homólogos. Em cadeia, a França cresceu 0,2% e a Itália e a Espanha 0,5%. Em termos homólogos, a Espanha cresceu 3,8% e Itália 1,8% e a França, 0,8%.

A Alemanha é, assim, entre os países de maior dimensão, um dos mais afetados pelas perturbações económicas geradas pela guerra da Ucrânia devido à sua proximidade e anteriores relações económicas com a Rússia, agora fortemente atingidas pelas sanções económicas em curso. Até ao momento evitou a recessão, mas está em estagnação. Se não recuperar rapidamente algum crescimento, as dificuldades económicas na Alemanha podem continuar a penalizar o crescimento da UE e acabar por limitar o crescimento na UE e em Portugal.

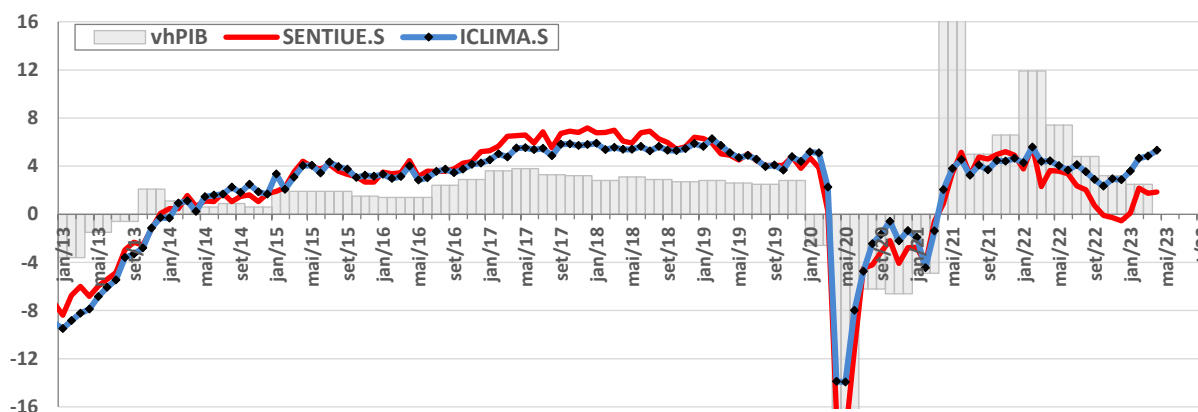
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM ABRIL

Em abril, ver gráfico 1, o indicador mensal de **Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE)**, que reflete unicamente as opiniões do setor empresarial) voltou a crescer ligeiramente, o que tem vindo a suceder desde o passado novembro. O **indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT)**, que para além das opiniões dos setores económicos também inclui as opiniões dos consumidores, recuperou significativamente em janeiro e fevereiro de um mínimo em dezembro, com origem no aumento do pessimismo e incerteza provocada pelo conflito na Ucrânia, mas apresenta-se mais estagnado em março e abril.

Por **setores de atividade**, a evolução dos indicadores de **confiança** em abril foi mista. Na **Indústria Transformadora**, o indicador de confiança decresceu com algum significado, o nível é negativo e está abaixo dos valores (positivos) anteriores à invasão da Ucrânia. **Nos restantes setores os indicadores de confiança subiram em abril.** Na **Construção**, atingiram-se valores ligeiramente positivos, mas ainda abaixo dos anteriores à invasão da Ucrânia. No **Comércio a Retalho**, em valores corrigidos de sazonalidade (vcs), o nível de confiança supera o anterior à guerra da Ucrânia, assim como no **setor dos Serviços**, onde o nível de confiança (vcs) atingido em abril está próximo dos máximos do ano anterior (ano da grande recuperação do setor após a pandemia).

O **indicador de confiança dos consumidores** subiu de novo em abril, depois de ter atingido mínimos em novembro. O nível atual permanece bastante negativo e abaixo do nível anterior ao conflito na Ucrânia e ao acelerar da inflação e subida de juros que desencadeou uma fase de acentuado pessimismo entre os consumidores portugueses. Contudo, desde novembro tem-se registado uma melhoria lenta.

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



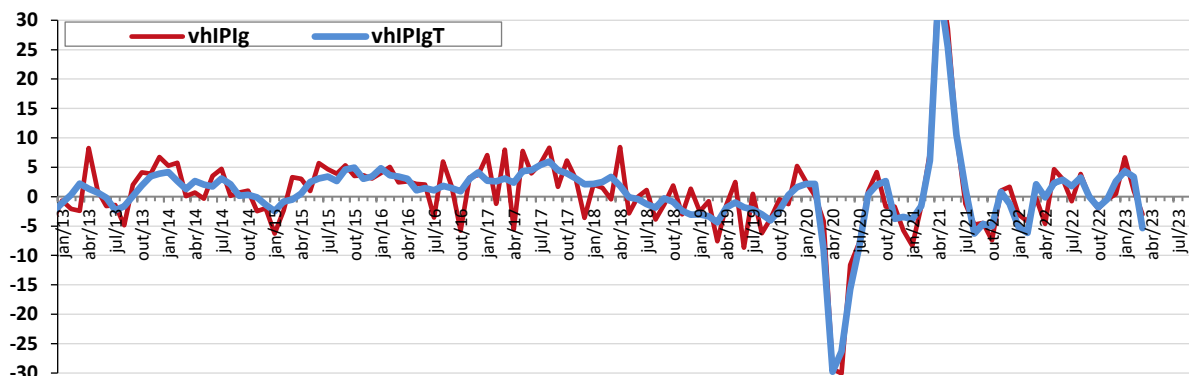
No conjunto da **Área EURO (AE)**, o **indicador de Sentimento Económico**, depois de quedas no seguimento da invasão da Ucrânia, do surto inflacionista e do início da subida das taxas de juro, recuperou entre o final do ano anterior e o início do atual, mas está relativamente estagnado desde janeiro. Em abril, e por países, este indicador cresceu razoavelmente em Espanha, em menor escala na Alemanha e desceu em França.

O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro sobe desde novembro e subiu de novo em abril. Por países, as subidas de abril foram maiores em Espanha e na Alemanha e menor em França.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **março**, com mais um dia útil homólogo, o **Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos)** registou uma variação homóloga de -3,0% (série vHIPIg no gráfico 2), muito penalizado pela queda homóloga da produção de eletricidade, enquanto a variação na indústria transformadora foi de -0,9%. Mas, em termos agregados, no 1º trimestre de 2023 o índice cresceu 1,4% em comparação homóloga, devido ao contributo bastante positivo dos agrupamentos energia e bens de investimento.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

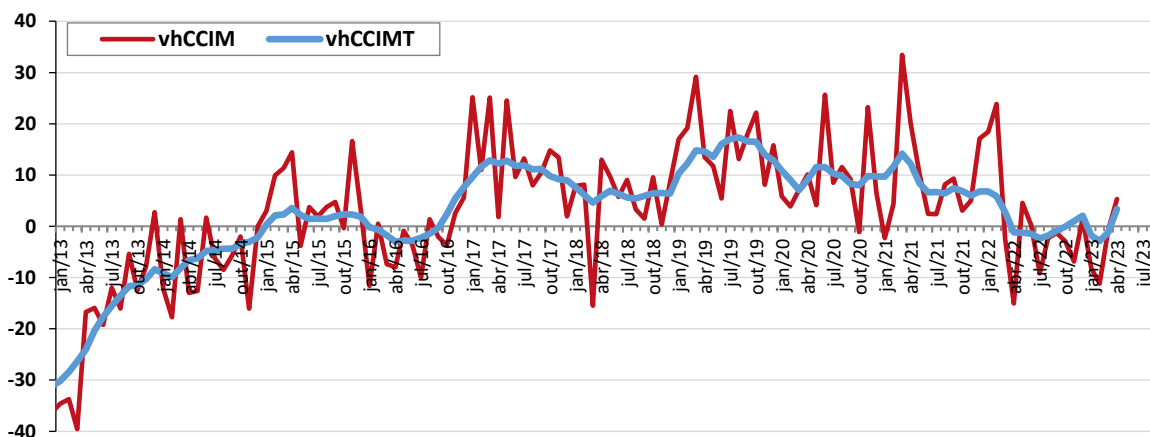


Em **abril**, a produção de eletricidade (REN) decresceu 23%, em valores homólogos. No mesmo mês, a produção automóvel (ACAP), cresceu 20,4%, e cresceu 27,3% nos quatro primeiros meses.

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

Em **abril**, com menos um dia útil, as vendas de cimento cresceram cerca de 6%. No 1º trimestre o consumo de cimento decresceu cerca de 7%, no final de um período caracterizado por alguma volatilidade e estagnação no consumo (ver gráfico, vHCCIMT). Contudo, o Índice de Produção na Construção e Obras Públicas (INE), baseado em horas trabalhadas, cresceu 5,1% no 1º trimestre. O indicador de confiança do setor melhorou e assumiu valores ligeiramente positivos em abril, o que se já não verificava desde o início de 2022, antes da invasão da Ucrânia.

Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento

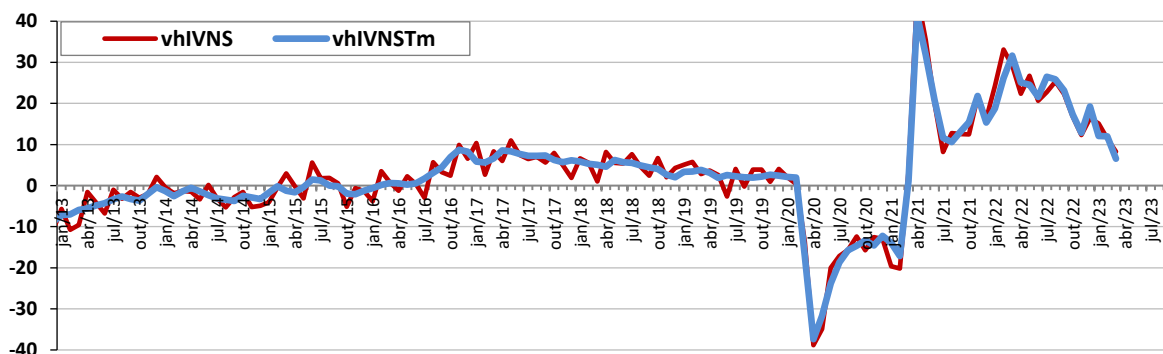


4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em março, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal, dados brutos) apresentou uma variação homóloga de 8,3% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos), um crescimento real relativamente reduzido se atendermos à inflação homóloga, mas aparentemente ainda positivo. No 1º trimestre o crescimento foi de 11,4%, com a secção do alojamento e restauração, que reflete a regularização e o crescimento da procura turística, a apresentar o maior crescimento (cerca de 28%). Entretanto, nos inquéritos de conjuntura do INE, o indicador de confiança do setor dos serviços subiu em abril, para valores positivos próximos dos máximos históricos.

No sector turístico (INE, Atividade Turística), o indicador de Proveitos Totais da hotelaria cresceu 61% no 1º

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

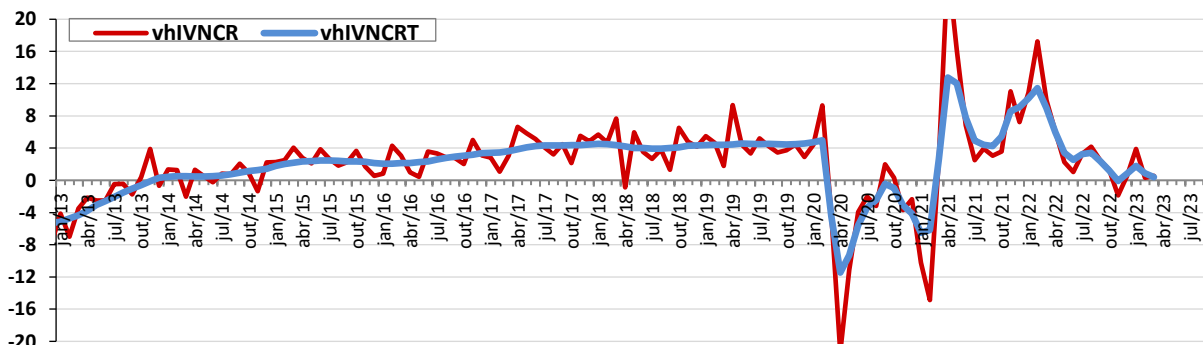


trimestre e as **dormidas na hotelaria** 40,9%, com 51% entre os *não residentes*. Em termos mensais, estes indicadores têm vindo a desacelerar com a regularização da quebra da procura ocorrida durante a pandemia.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em março, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 0,6% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados), com -0,4% no agrupamento dos *produtos alimentares* e um crescimento homólogo de 1,1% no grupo dos *produtos não alimentares*. No 1º trimestre o crescimento homólogo do índice total face a 2022 foi de 1,6, com decréscimo no agrupamento dos *produtos alimentares* e crescimento no grupo dos *produtos não alimentares*, padrão que persiste desde o ano anterior.

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



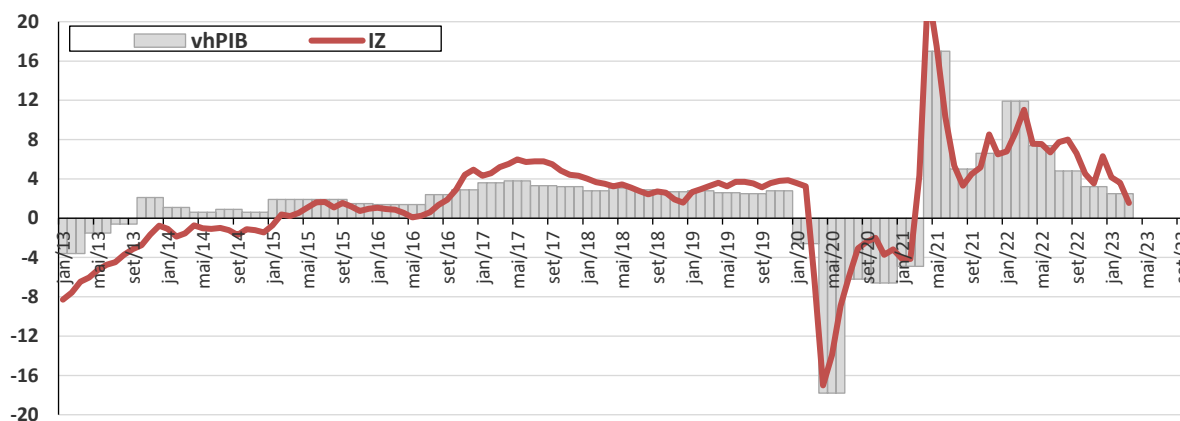
Em abril as vendas de **automóveis ligeiros de passageiros** cresceram 29,1% em relação a 2022 (49,6% no 1º trimestre). No 1º quadrimestre as vendas ficaram cerca de 15% abaixo de 2019 e 44% acima de 2022. A oferta automóvel, muito negativamente afetada pela pandemia, ainda não regularizou totalmente.

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA 2023

O **indicador de tendência da atividade global (IZ, gráfico 6)**, que tem por base as séries das variações homólogas tendenciais antes analisadas, tem vindo a desacelerar, acompanhando a normalização da atividade económica no período pós-pandemia. Deverá entrar agora numa evolução mais estável ainda que relacionada com as novas condicionantes da atividade económica na UE. Entre estas, destacam-se a inflação, a subida das taxas de juro e a incerteza relativa ao conflito na Ucrânia. A evolução destes fatores determinará, em parte, uma evolução mais ou menos favorável para o crescimento da economia portuguesa em 2023. Entretanto, no 1º trimestre, como já se assinalou, esta evolução foi comparativamente favorável e leva a subir as expectativas para o total do ano.

Dado o nível do PIB atingido no primeiro trimestre, a simples manutenção da atividade ao nível desse trimestre, ou seja, a ausência de crescimento em cadeia até ao final do ano, sem decréscimos, seria suficiente para assegurar um crescimento anual de 2,1% em 2023. Mas, com a existência de algum crescimento na Área Euro, a avaliar por um clima económico ligeiramente mais otimista e de acordo com as previsões, torna-se provável que a economia portuguesa venha a crescer mais do que os 2,1% assinalados. E, como já se referiu no relatório anterior, depois de um crescimento quase exclusivamente baseado na PEL durante o 1º trimestre, espera-se que, até ao final do ano o crescimento da PI venha a dar um contributo mais significativo, nomeadamente por parte do Investimento, enquanto será natural que o contributo da PEL venha a desacelerar com a normalização da procura externa turística.

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



Assim, atendendo ao crescimento registado no 1º trimestre e à evolução mais provável para os próximos trimestres, a previsão para o crescimento da economia portuguesa em 2023, anteriormente fixada em valores em torno de 1,6%, é revista para o intervalo estimado entre 2,1% a 2,9%, cujo valor central é de 2,5%.