



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

Síntese de Conjuntura ISEG

Janeiro / 2022

Síntese

Grupo de Análise Económica

SUMÁRIO

Segundo a estimativa preliminar/rápida do INE, o PIB português cresceu, em volume, no 4º trimestre de 2021, 5,8% em termos homólogos e 1,6% face ao trimestre anterior. Em consequência deste crescimento e da revisão em alta do crescimento nos três primeiros trimestres de 2021 (de 4,2% para 4,5%), a estimativa preliminar para o crescimento do PIB na economia portuguesa em 2021 foi de 4,9%, valor acima das melhores previsões. Comparando com a Área Euro, o crescimento português fica ligeiramente abaixo do crescimento médio da AE19, cuja estimativa preliminar é de 5,2%.

Em janeiro, a confiança voltou a descer na UE, o que se verifica desde novembro, embora tenha começado a inverter em alguns países. Em Portugal, a evolução em janeiro foi mista, com queda pronunciada nos serviços e evolução menos negativa ou positiva nos restantes setores inquiridos pelo INE e entre os consumidores.

Na expectativa de que até ao final do trimestre a crise sanitária tende a melhorar e as restrições de atividade a diminuir, espera-se que, no 1º trimestre de 2022, a variação em cadeia do PIB trimestral continue positiva, ainda que em desaceleração face ao 4º trimestre de 2021. Assim, a variação homóloga do PIB, com o contributo de um efeito base bastante pronunciado, deverá rondar 10%.

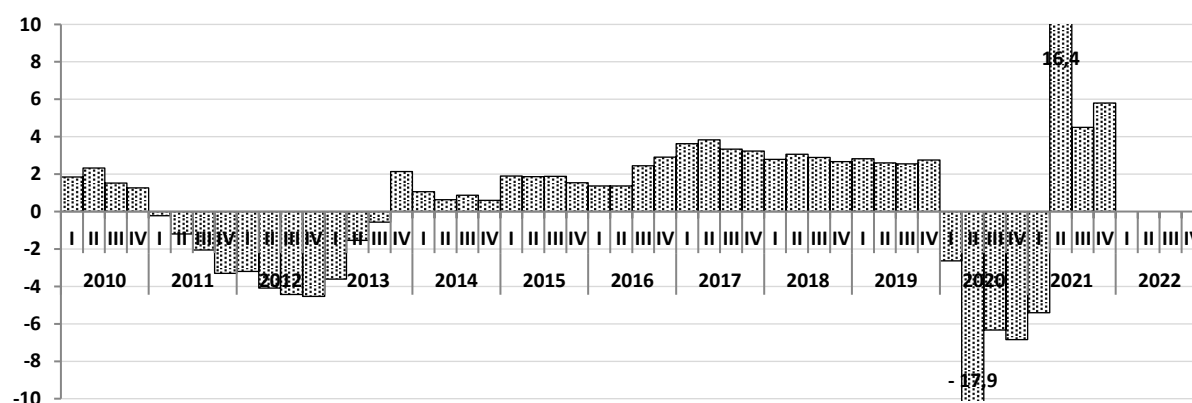
0. VARIAÇÃO DO PIB NO 4º TRIMESTRE DE 2021 E NO ANO DE 2021

Segundo a estimativa rápida do Instituto Nacional de Estatística (INE), no 4º trimestre de 2021 a economia portuguesa registou um crescimento de 1,6% em relação ao trimestre anterior e de 5,8% em termos homólogos, valores acima do esperado após o início da vaga pandémica de dezembro, que, por via das restrições de atividade impostas, tornavam provável uma maior limitação do crescimento.

Na prática, o impacto económico das restrições de dezembro foi limitado e restringido a alguns setores de serviços, enquanto nos restantes setores a dinâmica de crescimento que caracterizou outubro e novembro se manteve. Assim, segundo o INE, o contributo da Procura Interna acelerou e o contributo da Procura Externa Líquida também terá sido positivo, o que foi novidade face aos restantes trimestres.

A comparação com o desempenho económico de alguns países europeus no 4º trimestre mostra que, nesta vaga pandémica, Portugal terá sido economicamente menos afetado do que nas anteriores. De facto, em termos de crescimento face ao trimestre anterior, Portugal desacelera relativamente menos do que outros países, alguns dos quais voltam a decrescer em termos trimestrais (nomeadamente, Alemanha e Áustria).

Gráfico 0 | Variações % homólogas do PIB trimestral



Em termos anuais, segundo a estimativa preliminar do INE, Portugal terá crescido 4,9% em 2021. Este resultado surpresa, face aos dados do INE anteriormente conhecidos, decorre de uma reavaliação do crescimento estimado para os três primeiros trimestres do ano, que foi agora revisto em alta pelo INE (de 4,2% para 4,5%). Em termos de componentes, o crescimento anual do PIB teve por base o crescimento da PI, nomeadamente Consumo Privado e Investimento. Apesar da retoma parcial da procura turística externa, o contributo da PEL para o crescimento anual continuou a ser negativo, embora bastante menos do que em 2020.

Comparativamente a outros países da Área Euro (AE), segundo resultados parciais do Eurostat, em 2021 Portugal poderá ter crescido ligeiramente abaixo do crescimento médio da AE, estimado preliminarmente em 5,2%. Contudo, estes resultados poderão vir a ser ligeiramente alterados pelas habituais revisões. Por países, o crescimento de Portugal em 2021 terá ficado abaixo do verificado em França (que decresceu um pouco menos do que Portugal em 2020) e em Itália (que decresceu um pouco mais do que Portugal em 2020), acima do registado pela Alemanha (que decresceu bastante menos do que Portugal em 2020) e perto do crescimento registado em Espanha (que decresceu mais do que Portugal em 2020). Comparativamente a 2019, em 2021 o PIB ficou cerca de 4% abaixo do nível de 2019 (-8,4% em 2020).

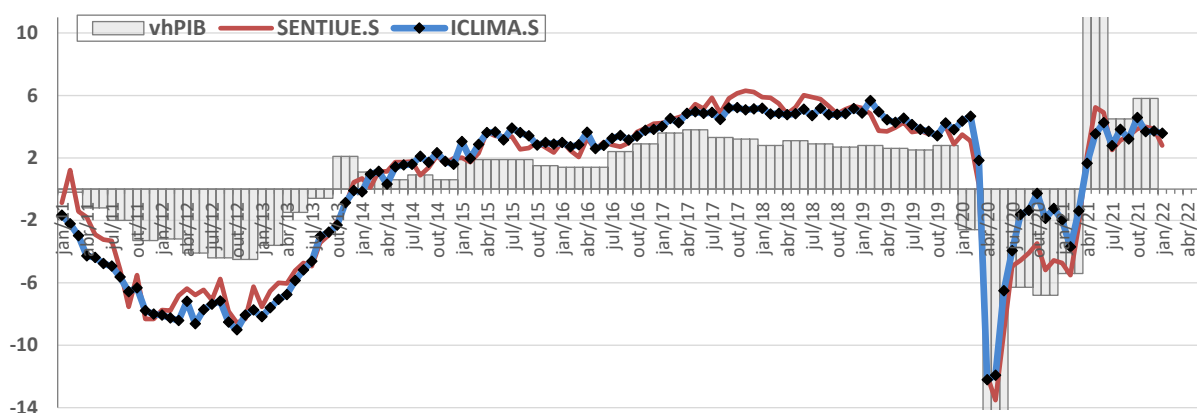
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM JANEIRO

Em **janeiro**, ver gráfico 1, tanto o indicador **mensal** de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) como o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT) decresceram, mais pronunciadamente o indicador do Eurostat.

Por **setores de atividade**, a evolução dos **indicadores de confiança** em janeiro regista como facto mais relevante uma **queda muito pronunciada no setor dos serviços**, que tinha estabilizado em dezembro. Este aspeto poderá estar a refletir o impacto de medidas anti pandemia em alguns segmentos dos serviços. Nos restantes setores inquiridos a evolução dos indicadores de confiança foi mista, com **subida na construção** (novo máximo), evolução **estável no comércio a retalho** (mas **subida no comércio total** devido ao comércio por grosso – INE) e **ligeira descida na indústria**.

O **indicador de confiança dos consumidores** subiu ligeiramente em janeiro, mas ainda não recuperou da descida pronunciada de novembro iniciada com a crise política. Para além disso, mesmo antes da crise política, apesar de uma tendência de melhoria, a confiança dos consumidores continuava abaixo dos níveis anteriores à crise sanitária.

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



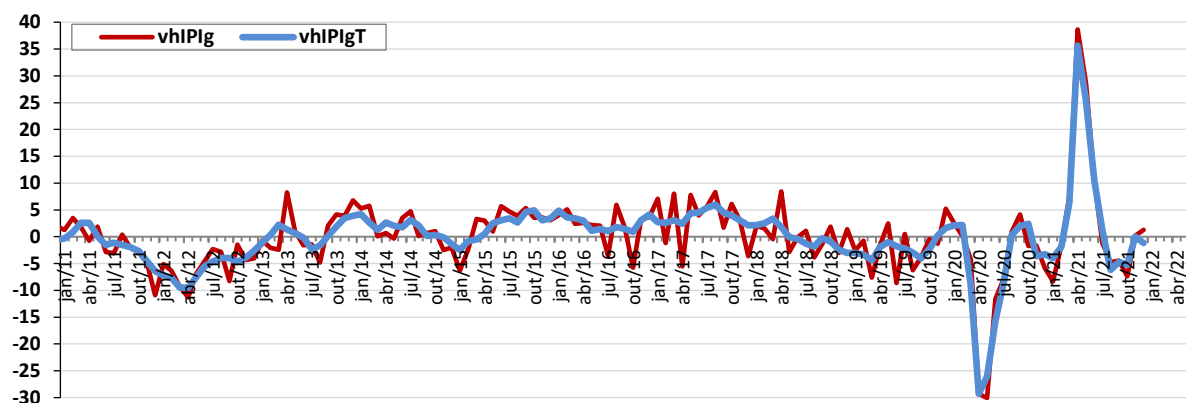
No conjunto da **Área EURO (AE)**, o indicador de Sentimento Económico desceu, com algum significado, em dezembro e, de forma mais moderada, em janeiro. Esta descida acompanhou a emergência da vaga pandémica provocada na Europa pela nova variante do vírus covid-19. Entre os países com maior peso económico, o indicador de sentimento económico desceu primeiro na Alemanha (em novembro e dezembro) e subiu de forma ligeira em janeiro. Evolução semelhante ocorreu em Espanha. Na França e em Itália a queda começou mais tarde e chegou até janeiro.

O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro desceu com alguma relevância em novembro e dezembro e permaneceu estável em janeiro. Neste mês, nos países com maior peso económico, os respetivos indicadores subiram na Alemanha e em Espanha e descenderam em França e na Itália.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **dezembro**, com mais um dia útil, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de 1,3% (série vhlPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 2,3%). No 4º trimestre de 2021 o índice decresceu, em termos homólogos, 2,2% em relação a 2020 e 5,1% em relação a 2019.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

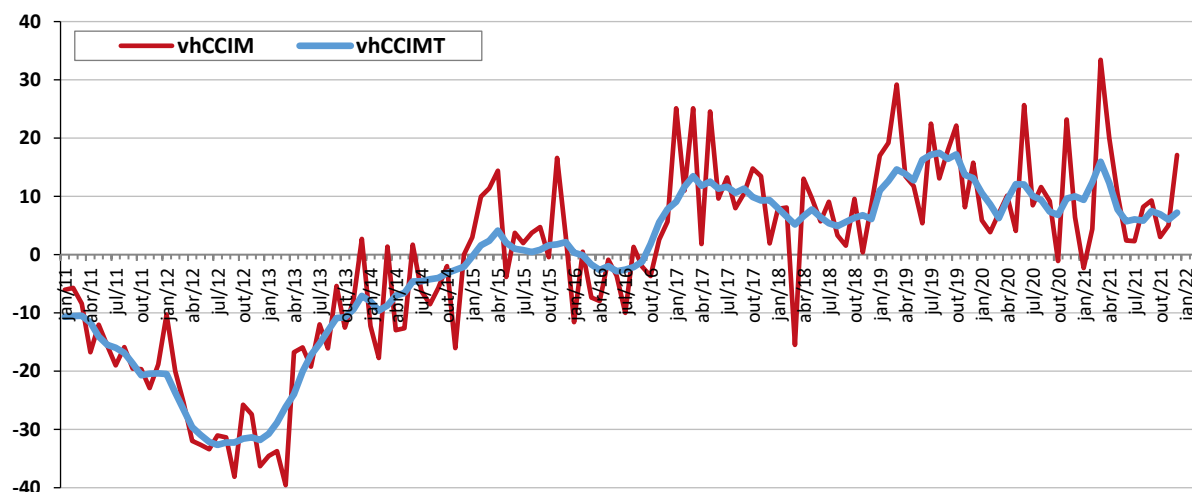


Na totalidade do ano de 2021 o índice cresceu 3,5% face a 2020, mas ainda ficou 4% abaixo do nível médio de 2019. Por grandes agrupamentos industriais, os agrupamentos de bens Duradouros e de bens Intermédios registaram os maiores crescimentos em 2021 enquanto o índice do agrupamento Energia decresceu.

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

Em **dezembro**, beneficiando de mais um dia útil, as vendas de cimento cresceram cerca de 15%. O crescimento do consumo de cimento no 4º trimestre terá rondado os 7%, valor semelhante ao do 3º trimestre, mas inferior ao do 1º semestre. Contudo, a desaceleração registada na segunda metade do ano poderá ter sido invertida (ver gráfico) e nos inquéritos qualitativos de janeiro do INE o indicador de confiança do setor atingiu máximos. Num setor que foi o menos afetado pela pandemia, o crescimento do consumo de cimento de 2021 face a 2019 ronda os 20%.

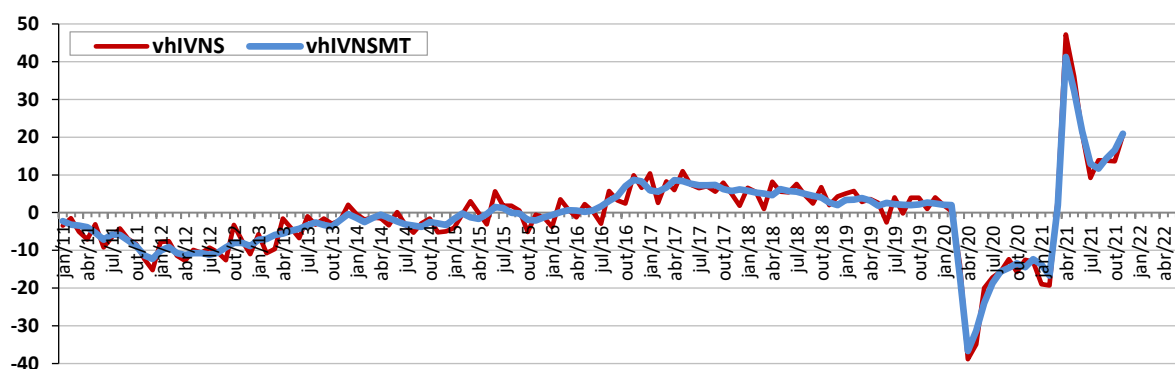
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Recuando a **novembro** (a mais recente informação mensal disponível) o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal, dados brutos) apresentou uma variação homóloga de 20,6% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos), com importante contributo do setor do alojamento e restauração. Em novembro o índice também ultrapassou os níveis homólogos de 2019. Mas o crescimento deverá ter desacelerado em dezembro devido à pandemia. Nos inquéritos de conjuntura do INE, o indicador de confiança do setor estabilizou em dezembro, mas teve uma queda relevante em janeiro.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

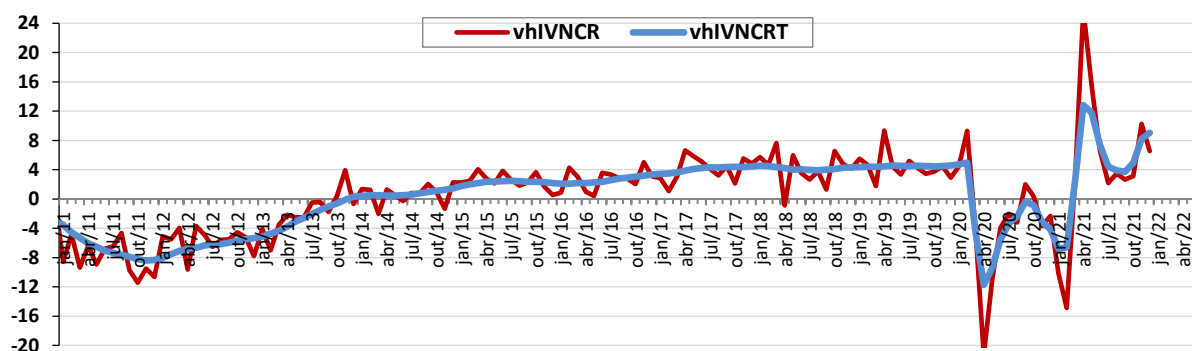


Relativamente ao **sector turístico**, a estimativa rápida do INE para a Atividade Turística regista um crescimento de 178% nas dormidas na hotelaria durante o 4º trimestre (-16,7% face a 2019). Entre os **não residentes** registou-se, no 4º trimestre, um crescimento de 289% face a 2020 e de -25% face a 2019 (mas com -35% em dezembro que, face a 2019, foi o mês mais negativo do trimestre devido à vaga pandémica de dezembro e consequentes limitações).

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **dezembro**, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 6,5% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), com 5,1% no agrupamento dos *produtos alimentares* e um crescimento homólogo de 7,7% no grupo dos *produtos não alimentares*. No 4º trimestre o crescimento homólogo face a 2020 foi de 6,6% e em relação a 2019 foi de 4,5%. O nível médio deste indicador em 2021 ultrapassou o de 2019.

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



Em **janeiro** do corrente ano, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros decresceram 2% em relação a 2021, continuando a verificar-se problemas nas entregas devido à crise dos semicondutores.

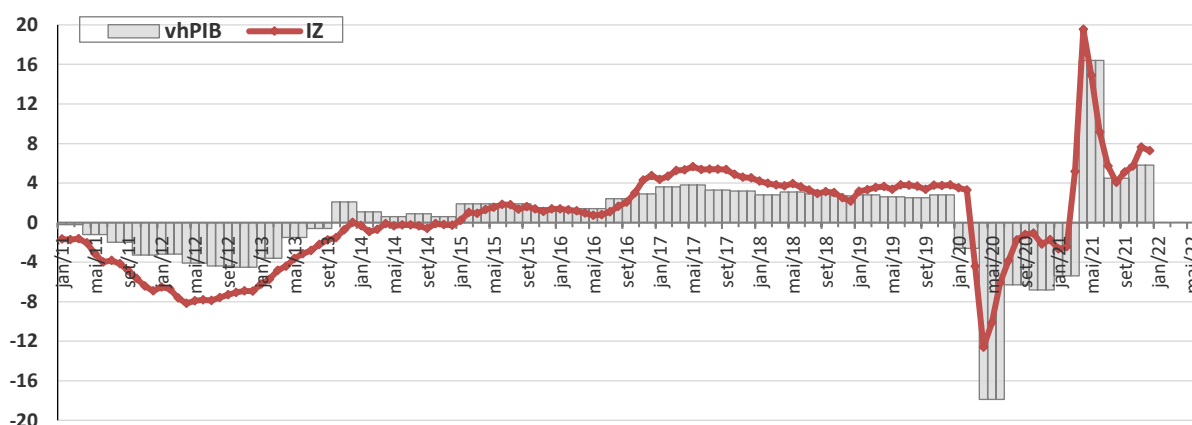
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA O 1º TRIMESTRE

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), baseado nas variações homólogas tendenciais dos indicadores setoriais antes analisados, registou uma subida pronunciada em outubro e novembro e um menor crescimento em dezembro. Em média trimestral cresceu de forma relevante, em paralelo com a aceleração do crescimento homólogo do PIB no 4º trimestre de 2021.

Entretanto, não há ainda informação específica suficiente para 2022, embora a informação qualitativa obtida com os inquéritos de conjuntura do INE de janeiro não seja negativa, apesar da exceção do setor dos serviços, cuja queda pronunciada pode ser uma reação “atrasada” ao impacto da mais recente vaga pandémica. No geral, torna-se provável uma melhoria deste setor até março, com a alteração na natureza da atual fase pandémica. Contudo, quanto mais não seja por mero efeito base, o crescimento homólogo da economia do 1º trimestre de 2022 deverá ser substancial.

De facto, o 1º trimestre de 2022 irá comparar com um dos períodos de menor produção trimestral durante a crise sanitária, o qual correspondeu ao segundo confinamento geral em vigor durante a maior parte o 1º trimestre de 2021. Por isso, bastará que o PIB do 1º trimestre de 2022 seja igual ao do trimestre anterior (ou seja, que se registre uma variação em cadeia nula) para que a variação homóloga do PIB no 1º trimestre atinja cerca de 9%. Mas é mais provável que, com o levantamento das restrições de atividade na atual fase da pandemia, o crescimento em cadeia continue positivo, ainda que em desaceleração face ao 4º trimestre de 2021.

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



Em conclusão, na expectativa de que até ao final do trimestre a crise sanitária tende a melhorar e as restrições de atividade a diminuir, espera-se que a variação em cadeia do PIB trimestral continuará positiva, ainda que em desaceleração face ao 4º trimestre de 2021, e, com o contributo de um efeito base bastante pronunciado, que a variação homóloga do PIB durante o 1º trimestre de 2022 venha a rondar 10%.

Elaborado com informação disponível até 3 de janeiro.