



LISBON  
SCHOOL OF  
ECONOMICS &  
MANAGEMENT  
UNIVERSIDADE DE LISBOA

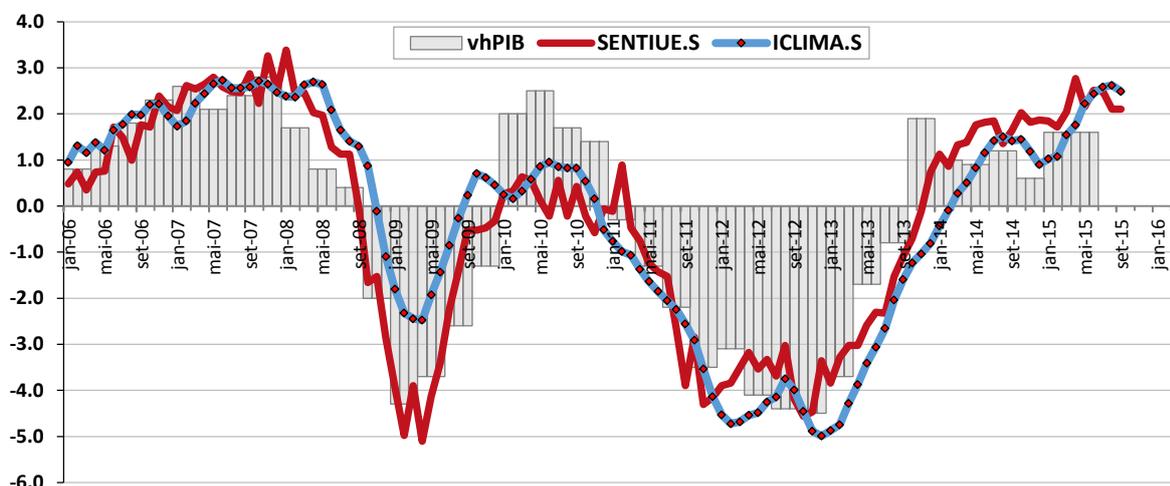
# SÍNTESE DE CONJUNTURA Outubro 2015

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

Em setembro o indicador de Sentimento Económico para Portugal (SENTIUE.S, EUROSTAT, gráfico 1), que decrescera no mês anterior, manteve-se estável. Por sectores, registaram decréscimo os indicadores de confiança da Indústria, da Construção e do Comércio a Retalho. O indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE), baseado na informação dos últimos três meses, decresceu ligeiramente. Como se mostra no gráfico abaixo<sup>1</sup>, apesar desta travagem, estes indicadores rondam os seus valores máximos desde 2008 e podem considerar-se mais optimistas do que a realidade medida pelas variações homólogas do PIB (vhPIB). Em relação aos consumidores, o respectivo indicador de confiança (INE e Eurostat) também subiu e, embora negativo, atingiu os valores mais altos desde 2001 o que denota uma apreciação *subjectiva*, da parte dos consumidores, bastante menos negativa do que num passado recente.

No mesmo mês de setembro, para o conjunto da Área EURO, o indicador de Sentimento Económico subiu de forma clara, mantendo níveis só ultrapassados por valores anteriores ao início de 2011. Entre os países que mais contribuíram para esta subida de setembro destacam-se a Alemanha (informação recolhida antes de divulgado o episódio *Volkswagen*) e a Itália. Para o conjunto da UE o indicador de Sentimento Económico subiu de forma mais moderada.

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



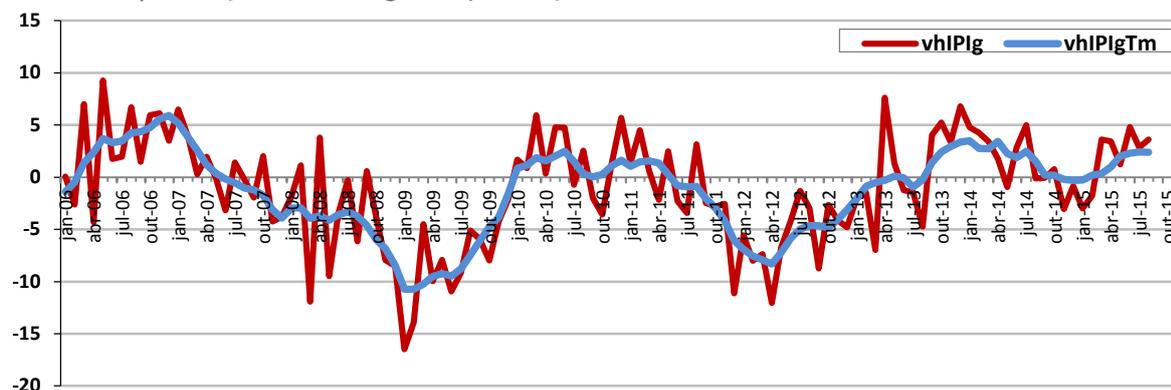
Entretanto, sobre Portugal, foram divulgados os valores dos principais indicadores quantitativos relativos a agosto, e em alguns casos setembro, que analisaremos seguidamente. No geral, a evolução destes indicadores mantém-se positiva, mas agosto tornou mais evidentes os sinais de desaceleração da maioria deles. Como se resumiu antes, os dados qualitativos de setembro não invertem essa nova tendência.

<sup>1</sup> Os valores dos indicadores foram ajustados à média e desvio padrão das variações homólogas do PIB (vhPIB).

## 2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em agosto, com mais um dia útil do que no ano anterior, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 3,6% (valores brutos, série vHIPIg, no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 2,5%). As variações homólogas na tendência estimada (série vHIPIgTm, corrigida de efeitos sazonais e de calendário) apresentam um nível positivo relativamente elevado e estável nos últimos meses.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

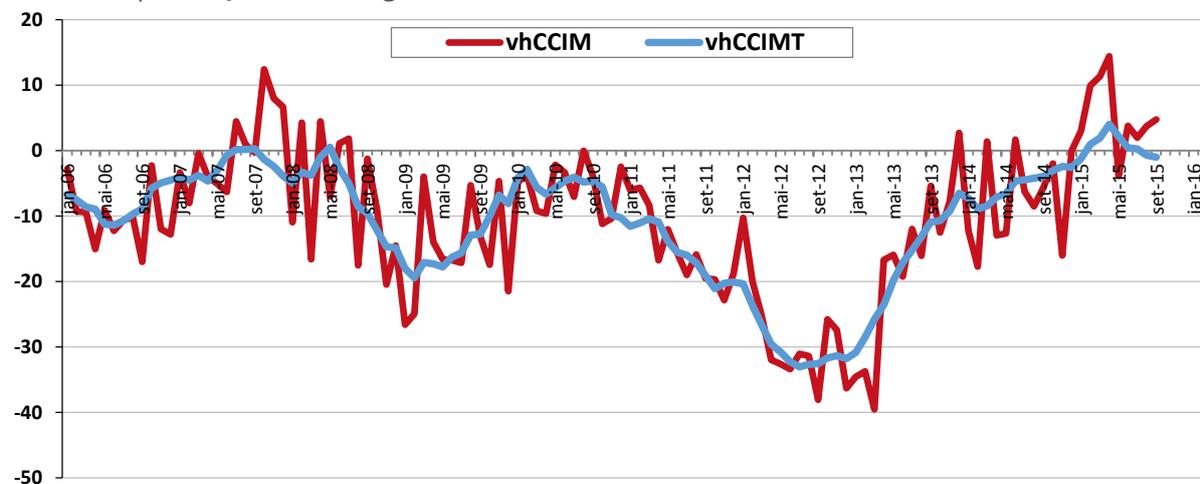


Apesar da subida do indicador de produção, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou, em agosto, uma variação homóloga de -1,3%, com quedas iguais no mercado nacional e no mercado externo. Contudo, a variação homóloga dos preços na produção industrial foi de -3,2% nesse mês.

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

No 3º trimestre, as vendas de cimento cresceram cerca de 3,5% em termos homólogos, crescimento ligeiramente inferior ao do 2º trimestre. As variações homólogas na tendência estimada - depois de corrigidos efeitos sazonais, de calendário e climáticos, vHCCIMT, no gráfico 3 - decresceram para valores ligeiramente negativos, que sugerem pouco crescimento até ao final do ano, apesar da retoma no licenciamento de fogos.

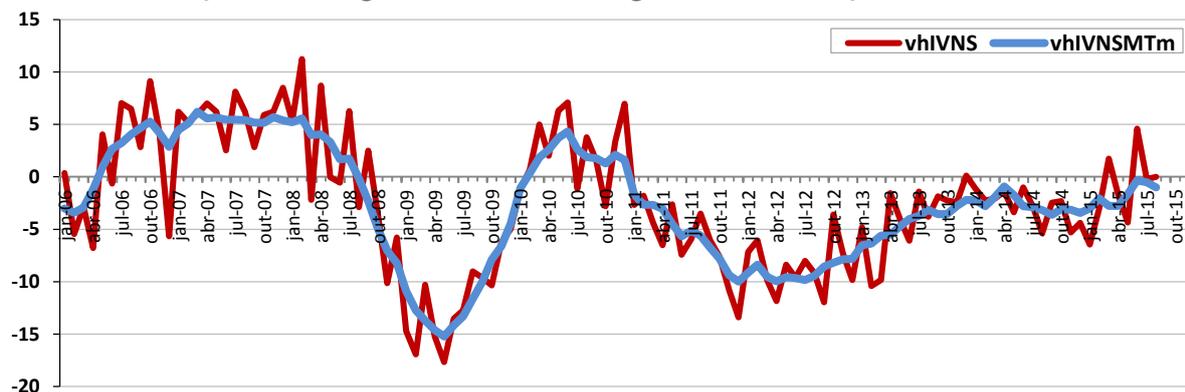
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



## 4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em agosto, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga nula (série vHIVNS, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (vHIVNSMTm, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4), depois da melhoria registada no 2º trimestre, decresceram em relação ao mês anterior e apresentam valores ligeiramente negativos.

Gráfico 4 Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

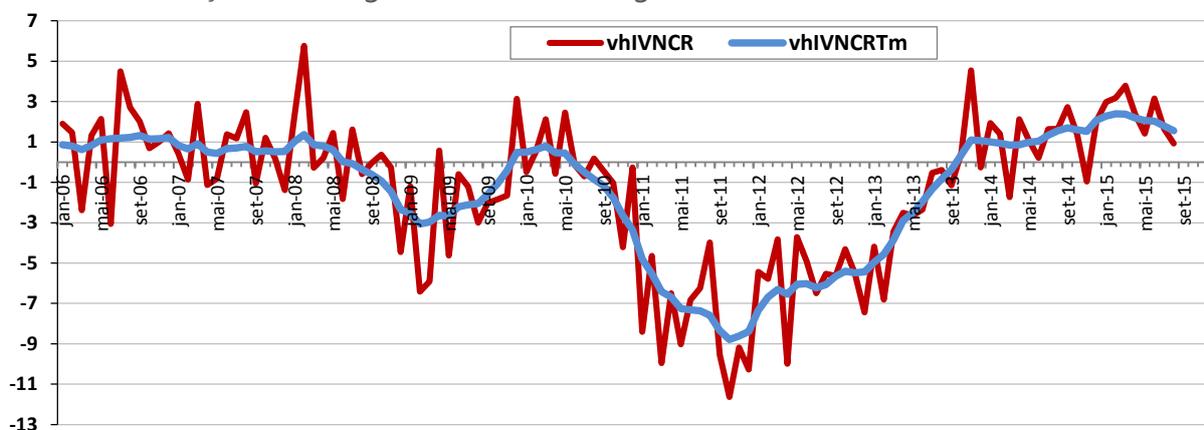


Em relação ao sector da hotelaria, o indicador nominal habitualmente utilizado para o caracterizar - proveitos totais da hotelaria (Atividade Turística, INE) - registou em agosto uma variação homóloga de 10%, inferior à variação acumulada desde o início do ano (12,1%).

## 5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em agosto o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 0,9% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados; o correspondente índice nominal decresceu 0,8%). Como se pode ver no gráfico abaixo, em tendência (vHIVNCRm) o crescimento deste indicador continua a desacelerar mas mantêm-se relativamente forte. O crescimento recente continua a ter por base o agrupamento dos produtos *não alimentares*.

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



Noutro âmbito, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros aumentaram, em termos homólogos, 18,9% no 3º trimestre, valor inferior ao dos trimestres anteriores (36,1% e 30,1%).

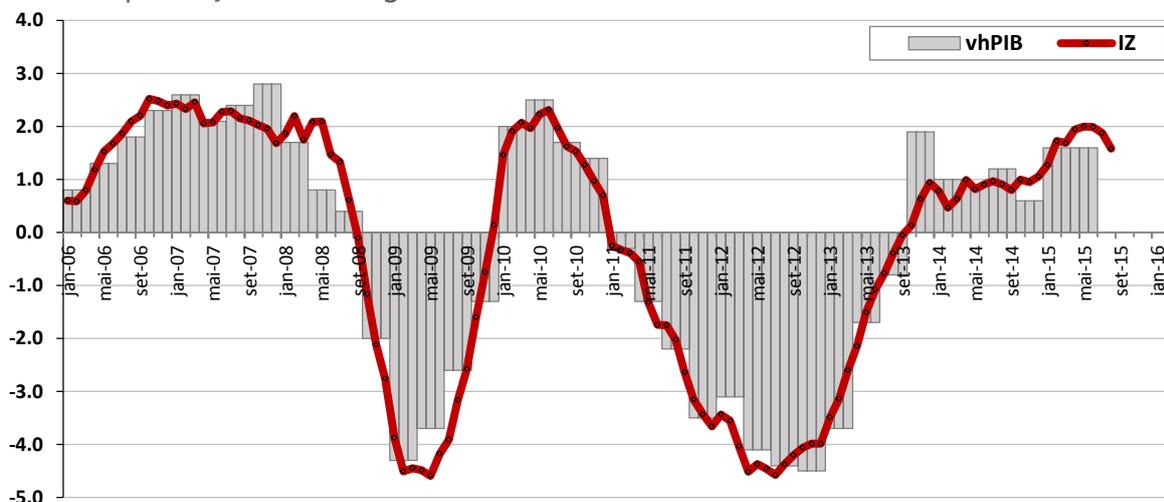
## 6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ) relativo a agosto apresenta sinais de desaceleração do ritmo de crescimento exibido nos meses anteriores. Esta desaceleração reflecte sobretudo a evolução dos indicadores de procura interna, que contudo não deixam de permanecer positivos.

Em relação à evolução da procura externa líquida, factor penalizador do crescimento no 2º trimestre, registe-se a melhoria do saldo (nominal) do comércio de bens em julho e agosto, beneficiando de um regresso às quedas no preço do petróleo bruto e também da já referida desaceleração da procura interna.

Assim, concluído o 3º trimestre, e apesar de ainda faltarem dados importantes relativos ao mês de setembro, a **estimativa** que se obtém, utilizando o indicador de tendência IZ, **para o crescimento homólogo do PIB no 3º trimestre é de 1,6%**, valor igual ao registado no 1º semestre <sup>2</sup>. Em todo o caso, face ao trimestre anterior, a estimativa de crescimento desce para 0,2% (0,5% nos dois anteriores trimestres). Como ficou dito acima, e tendo por comparação o registado no 2º trimestre, este valor resulta de uma desaceleração do crescimento da procura interna e de um contributo menos negativo da procura externa líquida.

Gráfico 6 | Variações homólogas do PIB e do indicador de tendência IZ



Elaborado com informação disponível até 15 de outubro.

graec@iseg.ulisboa.pt

<sup>2</sup> O INE reviu o crescimento do PIB nos dois primeiros trimestres de 2015 de 1,5% para 1,6%.