



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Dezembro 2017

SUMÁRIO

A desaceleração do crescimento do PIB no 3º trimestre (2,5% em termos homólogos) resultou de um contributo negativo da procura externa líquida (decorrente de um maior crescimento das importações relativamente às exportações) apesar de um incremento no crescimento da procura interna.

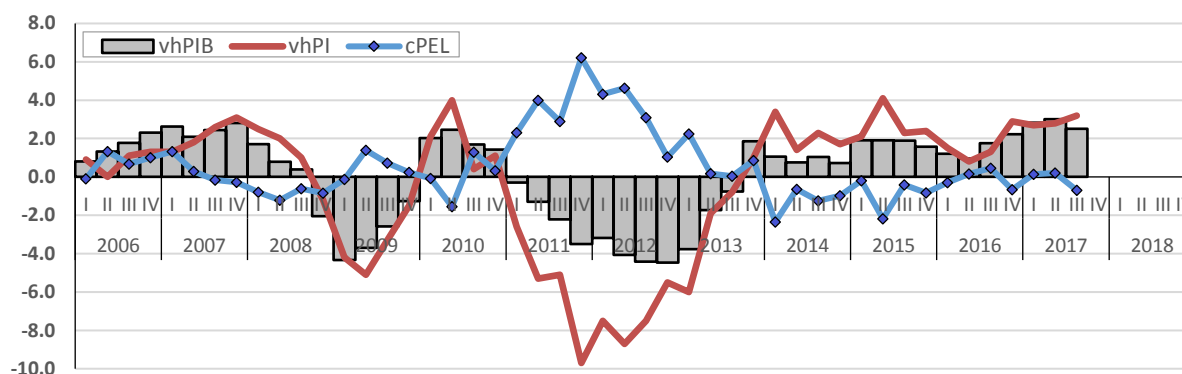
Os primeiros dados quantitativos relativos ao 4º trimestre (quase exclusivamente, outubro) sugerem alguma desaceleração no crescimento dos principais indicadores mas a evolução dos indicadores de confiança e clima económico em outubro e novembro não foi do mesmo sentido e permaneceu favorável.

Para a totalidade do ano de 2017 a previsão para o crescimento do PIB mantêm-se no intervalo 2,6% a 2,8%, mas com maior probabilidade na banda inferior do intervalo.

0. EVOLUÇÃO DO PIB NO 3º TRIMESTRE DE 2017

De acordo com os dados da primeira estimativa quantificada do Instituto Nacional de Estatística¹, no 3º trimestre de 2017 o PIB cresceu, em volume, 2,5% em termos homólogos (3,0% no 2º trimestre) e 0,5% em relação ao trimestre anterior (0,3% no 2º trimestre), valores iguais aos da estimativa rápida divulgada quinze dias antes. Entretanto, com a divulgação desta segunda estimativa foram disponibilizados valores quantificados para as diversas componentes do PIB que permitem analisar as principais razões para a desaceleração do crescimento no 3º trimestre.

Gráfico 0 | Variações % homólogas do PIB trimestral, Procura Interna e Procura Externa Líquida



O crescimento do PIB no 3º trimestre resultou de um contributo de 3,2% de crescimento da Procura Interna (PI) e de um contributo negativo de -0,7% da Procura Externa Líquida (PEL, ver gráfico acima). O crescimento da PI excedeu o do trimestre anterior (mais 0,4%) e foi o mais elevado do ano. Por componentes, temos que o Consumo Privado cresceu 2,5% (acima dos dois trimestres anteriores), o crescimento do Consumo Público passou de negativo (-0,6%) a ligeiramente positivo (0,2%) e o Investimento cresceu 9,6% (10,1% no trimestre anterior).

O contributo negativo de -0,7% da Procura Externa Líquida para o crescimento do volume do PIB revelou-se o fator fundamental para justificar a desaceleração do crescimento do PIB e resultou de uma aceleração do crescimento das Importações (8,1% contra 7,1% no trimestre anterior) e uma desaceleração do crescimento das Exportações (6,8% contra 7,9% no trimestre anterior). O menor crescimento das Exportações teve sobretudo origem no setor dos Serviços e em particular do turismo, uma vez que as taxas de crescimento homólogo no 3º têm sido inferiores às dos restantes trimestres (devido ao muito maior volume turístico resultante da componente do turismo de praia que se faz sentir no 3º trimestre e cujo potencial de crescimento é mais limitado).

Para o conjunto da ÁREA EURO o crescimento no 3º trimestre foi revisto em alta para 2,6% (igualmente 2,6% na EU28) em termos homólogos. No corrente ano, de **janeiro a setembro**, a Alemanha cresceu, em termos acumulados, 2,4%, a Espanha 3,1%, a Itália 1,5%, a França 1,7% e o Reino Unido 1,6%. Os Estados Unidos cresceram 2,2%. Portugal cresceu 2,8%.

¹ Utilizamos os dados provisórios revistos disponibilizados pelo INE em 30 de novembro.

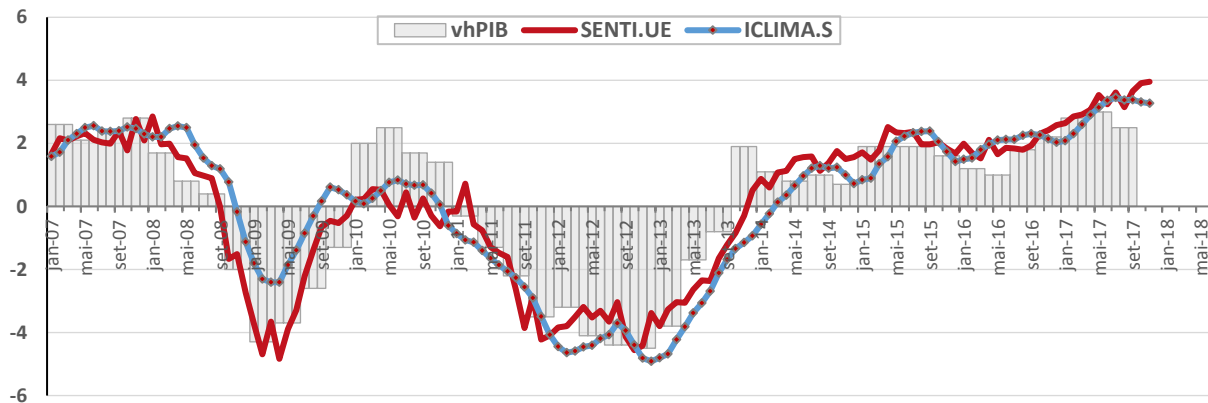
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM NOVEMBRO

Em **novembro**, o indicador do Sentimento Económico em Portugal divulgado pelo EUROSTAT (SENTIUE.S, no gráfico 1 abaixo), apenas com base em informação respeitante ao mês, subiu ligeiramente. Os valores registados em outubro e novembro são os mais altos do ano.

O indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) – que usa informação dos três últimos meses e não incorpora a informação relativa aos consumidores – decresceu ligeiramente (ver gráfico²). Este indicador atingiu o seu máximo em julho e desde setembro está relativamente estagnado. Como se pode ver no gráfico 1, a comparação do nível destes indicadores – em valores padronizados e para o período contemplado no gráfico 1 - com as variações homólogas do PIB, mostra uma situação em que, no final do período, o nível de confiança global se mostra mais otimista do que o ritmo de crescimento homólogo da atividade real.

Por **setores de atividade**, focando apenas os dados do mês de novembro (EUROSTAT), os **indicadores de confiança** apenas subiram nos setores da construção e dos serviços, estagnaram no comércio a retalho e desceram na indústria. Em geral, os valores médios dos dois últimos meses foram os mais altos do ano. Entre os **consumidores** registou-se uma ligeira descida do respetivo indicador de confiança mas a média dos dois últimos meses é a mais alta do ano e permanece em máximos históricos.

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



Para o conjunto da Área EURO, o indicador de Sentimento Económico subiu em **novembro**. Este indicador passou de um nível de 108 pontos no início do ano para 114,6 em novembro. No último mês este indicador subiu na Espanha, França e Itália e desceu marginalmente na Alemanha.

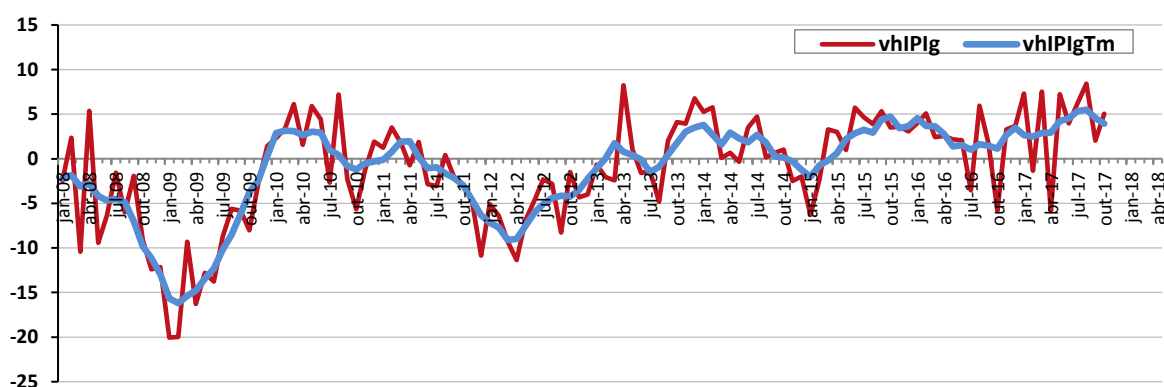
Também na Área Euro, o **indicador de confiança dos consumidores** subiu bastante em novembro atingindo o valor mais alto do ano. Por países, em novembro este indicador subiu de forma significativa em França e marginalmente na Alemanha e desceu em Espanha e Itália.

² No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram ajustados à média e desvio padrão de vhPIB no período abrangido.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **outubro**, com mais um dia útil em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 5,0% (valores brutos, série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 6,8%). Em valores acumulados de janeiro a outubro o crescimento deste indicador é de 4%. Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada apresenta variações homólogas (série vHIPIgTm) a rondar os 4% em outubro. Em outubro e novembro a produção automóvel cresceu mais de 70% em termos homólogos (ACAP).

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

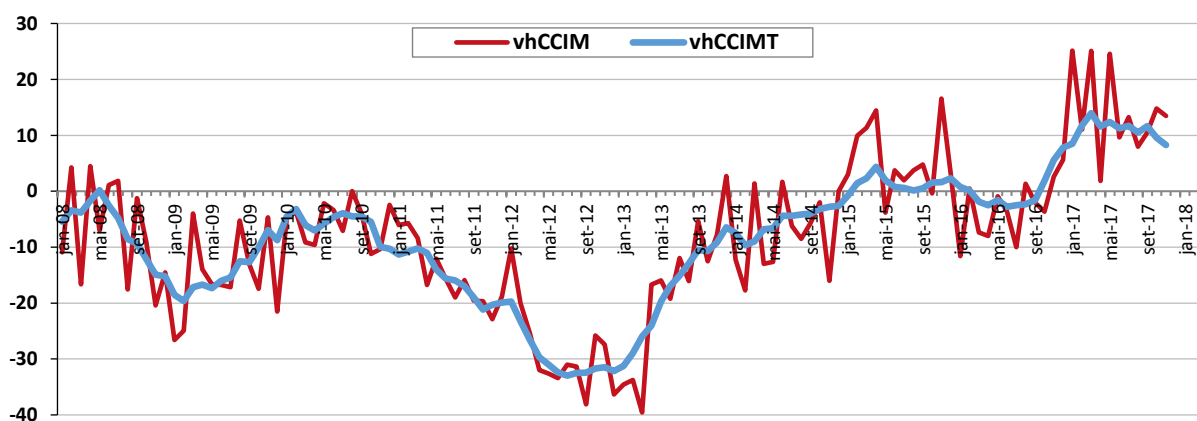


No mesmo mês, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 11,4% (com 8,8% no mercado nacional e 15,2% no mercado externo). A subida dos preços na produção industrial foi de 2,7%.

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

Em **novembro**, a variação homóloga nas vendas de cimento superou 13%. Nos últimos dois meses, apesar de variações homólogas efetivas acima de 14%, as variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3), após correção de efeitos de calendário e de precipitação, sugerem alguma desaceleração apesar do crescimento do setor da construção e obras públicas se manter elevado.

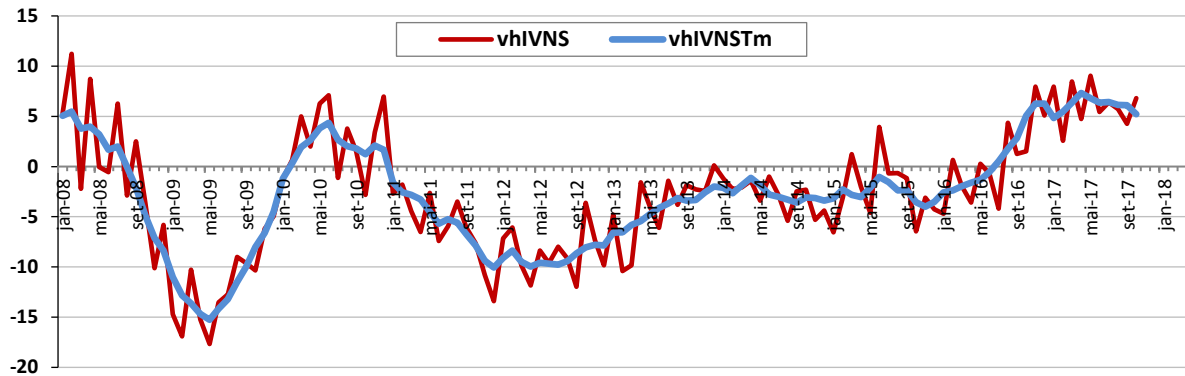
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **outubro**, com mais um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 6,8% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (*vhIVNSTm*, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) mostram alguma desaceleração mas crescem acima de 5%. A secção com maior crescimento é a do *alojamento, restauração e similares*.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

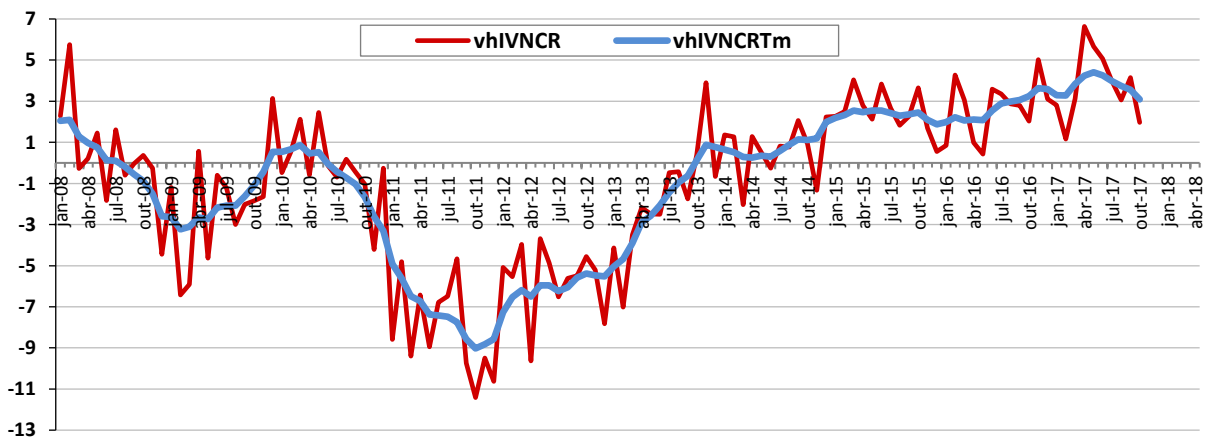


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 18,6% em outubro (14,2% no 3º trimestre).

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **outubro** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 2,0% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo, em tendência (*vhIVNCRTm*) a taxa de crescimento deste indicador tem vindo a desacelerar mas superava os 3% no final do período. O agrupamento dos *produtos não alimentares* continua a crescer mais do que o agrupamento dos produtos *alimentares*.

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram 6,5% e 7,0% em **outubro** e **novembro**, valores inferiores ao do crescimento no 3º trimestre (10,1%)

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

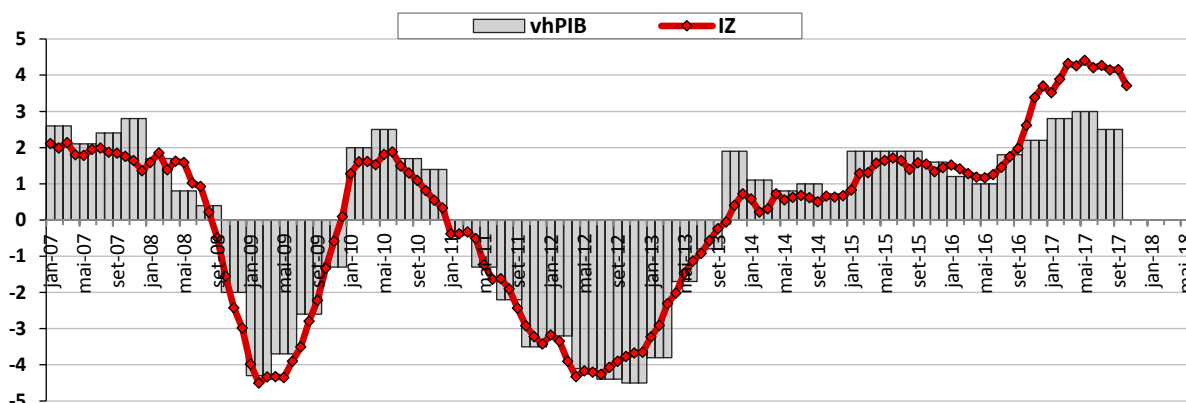
Como se pode ver no **gráfico 6**, o indicador de tendência da atividade global (IZ), uma média ponderada da informação contida nos indicadores analisados nos pontos anteriores, **desacelerou em outubro**. Esta queda foi determinada por uma desaceleração em todos os indicadores setoriais antes analisados, depois de corrigidos os efeitos de calendário e sazonais, e surge após a desaceleração do crescimento do PIB no 3º trimestre. Contudo, como se viu no ponto 1, os indicadores de Sentimento e Clima económico não decresceram em outubro e novembro, tendo subido ligeiramente ou estagnado.

No âmbito do **comércio externo**, registaram-se em outubro crescimentos nominais de 11,8% nas exportações de Bens e de 21,4% nas importações (ou 13,0% e 19,9% se excluirmos os combustíveis). Este agravamento do saldo da balança de bens, foi compensado pela balança de Serviços em outubro mas a manter-se pode contribuir para gerar um contributo negativo da Procura Externa Líquida para o crescimento do PIB durante o 4º trimestre.

Em síntese, a informação quantitativa relativa a outubro, evidencia alguma desaceleração do crescimento dos principais indicadores setoriais no início do 4º trimestre. A informação agregada dos indicadores de confiança relativa a outubro e setembro mostra, pelo menos, uma estabilização. Atendendo à natureza muito parcial da informação relativamente ao trimestre, permanece incerto, entre a estabilização ou a desaceleração, o crescimento homólogo do PIB para o 4º trimestre.

Para a totalidade do ano de 2017, continua a manter-se a previsão de crescimento no intervalo 2,6% a 2,8%, mas com maior probabilidade na banda inferior do intervalo.

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



Elaborado com informação disponível até 20 de dezembro.