



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Setembro 2018

SUMÁRIO

No 2º trimestre de 2018 o PIB português cresceu, em volume, 2,4% em termos homólogos e 0,6% face ao trimestre anterior. Este crescimento, um pouco acima do registado no primeiro trimestre, teve por base um ligeiro incremento no crescimento da Procura Interna (com origem no Consumo Privado) e um contributo menos negativo da Procura Externa Líquida.

Durante o 3º trimestre os níveis de confiança mantiveram-se elevados nos setores empresariais mas desceram entre os consumidores. Os primeiros dados quantitativos relativos ao 3º trimestre, ainda reduzidos, indiciam alguma desaceleração mas não põem em causa um crescimento homólogo do PIB da ordem do registado no 1º semestre.

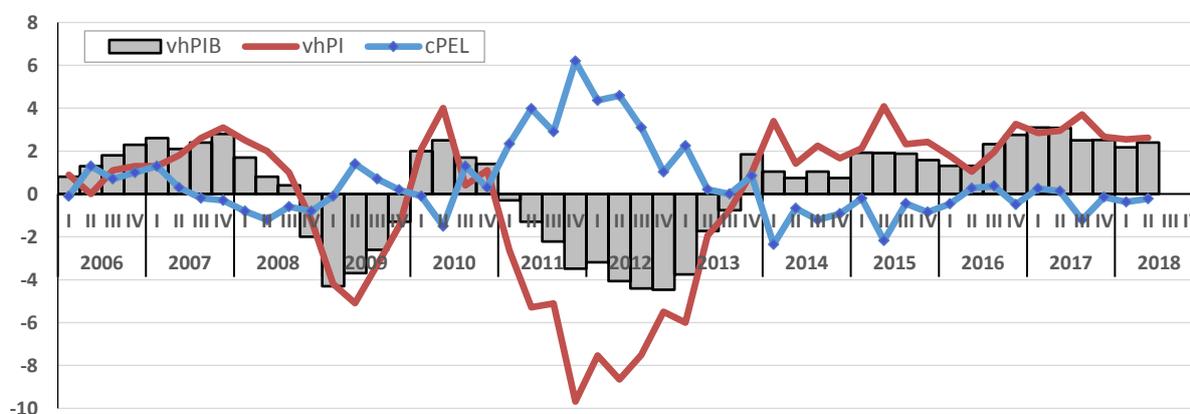
Para a totalidade do ano de 2018, atendendo ao crescimento registado no primeiro semestre e à evolução dos principais agregados da procura, o crescimento do PIB foi fixado no intervalo de 2,2% a 2,5%.

0. EVOLUÇÃO DO PIB NO 2º TRIMESTRE DE 2018

De acordo com a mais recente informação do Instituto Nacional de Estatística¹, no 2º trimestre de 2018 o PIB cresceu, em volume, 2,4% em termos homólogos (2,2% no 1º trimestre) e 0,6% em relação ao trimestre anterior (0,4% no 1º trimestre).

A aceleração do crescimento do 1º para o 2º trimestre do corrente ano teve por base um maior crescimento homólogo da Procura Interna (com origem no Consumo Privado) e um contributo menos negativo da Procura Externa Líquida (com origem num saldo comercial menos negativo). Mas, em certa medida, esta subida do crescimento também decorre da ausência de alguns fatores adversos presentes no 1º trimestre.

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



Comparando o crescimento registado na primeira metade de 2018 com o de 2017, observa-se uma desaceleração moderada em relação ao crescimento de 2017 (2,8%), mas menos acentuada em relação à segunda metade do ano de 2017, em que o crescimento foi de 2,5%. Por componentes da procura, verificamos que, com os dados atuais, a principal razão para a desaceleração do PIB se encontra na desaceleração do crescimento da Formação Bruta de Capital que passou de um crescimento de 9,2% em 2017 para um valor de cerca de 5% na primeira metade de 2018. Nas restantes componentes da procura as diferenças do crescimento entre anos são menos relevantes devendo referir-se a ligeira aceleração no Consumo Público e um contributo ligeiramente mais negativo da Procura Externa Líquida em termos reais. Note-se ainda que o saldo externo, apesar de negativo em termos reais, se mantém positivo em termos nominais.

Para o conjunto da ÁREA EURO o crescimento no 2º trimestre de 2018 foi de 2,1% em termos homólogos (2,4% no 1º trimestre e 2,7% no 4º trimestre de 2017). Por países, registou-se, em geral, uma ligeira desaceleração do crescimento homólogo no 2º trimestre tendo a Alemanha crescido 1,9%, a França 1,7%, a Itália 1,2% e a Espanha 2,7%. Neste caso, o diferencial negativo é maior relativamente ao crescimento homólogo na segunda metade de 2017, em que o crescimento foi mais forte. A previsão de crescimento para 2018 da Comissão Europeia foi revista em baixa para 2,1% (julho).

¹ Utilizamos os dados provisórios revistos disponibilizados pelo INE em 21 de setembro aquando da divulgação das Contas Nacionais finais de 2016. Com o fecho das contas para 2016, o crescimento real definitivo do PIB foi fixado em 1,9% em 2016, e determinou a revisão em alta do crescimento em 2017 (de 2,7% para 2,8%) e nos dois primeiros trimestres de 2018 (também em uma décima).

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

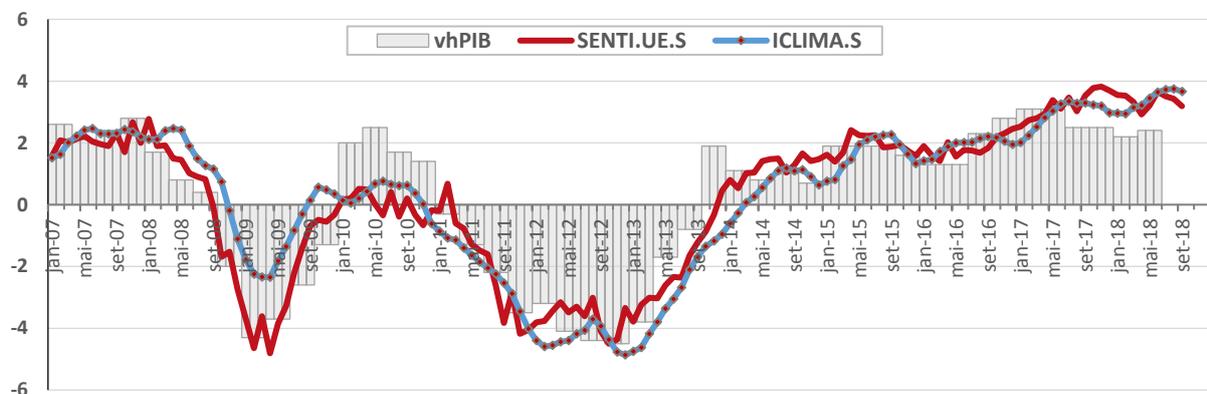
Em **setembro**, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) desceu ligeiramente depois de ter estabilizado, em máximos (do período coberto no gráfico 1, 2007-2018), em agosto. O nível de setembro (que corresponde à média do 3º trimestre) é igual ao de junho (média no 2º trimestre). Simultaneamente, o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT) voltou a descer (ver gráfico 1²) embora mantenha um nível relativamente alto.

A principal razão para discrepâncias entre estes dois indicadores reside no comportamento do **indicador de confiança dos consumidores**, cuja informação integra o Indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT e não integra o indicador de Clima do INE. Ao contrário da média dos indicadores de confiança empresariais, o indicador de confiança dos consumidores decresceu nos últimos quatro meses, o valor do 3º trimestre foi inferior ao registado no 2º trimestre e influenciou de forma negativa o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT.

Por **setores de atividade**, a evolução dos **indicadores de confiança** setoriais continuou mista em **setembro**, tendo descido na indústria e subido nos serviços e apresentando diferenças marginais no comércio e na construção (EUROSTAT, valores corrigidos de sazonalidade).

Em síntese, durante o 3º trimestre os níveis de confiança mantiveram-se elevados no conjunto dos setores empresariais mas desceram entre os consumidores.

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



No conjunto da **Área EURO** o indicador de Sentimento Económico desceu em **setembro**, prolongando a descida relativamente suave iniciada em janeiro. Por países registaram-se descidas mais acentuadas em França e Espanha e ligeiras na Itália e na Alemanha. A Alemanha é o país com menor descida.

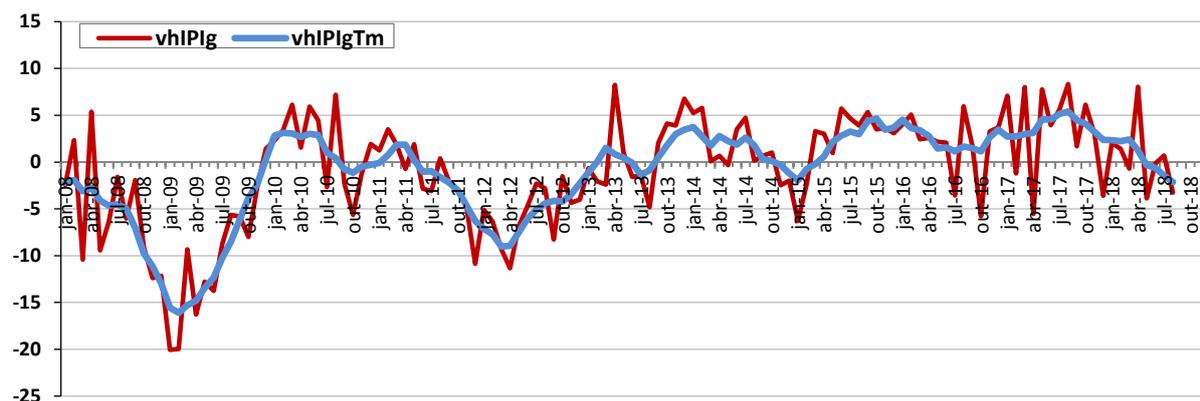
O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro registou descidas em agosto e setembro, acentuando-se a perda de confiança face ao início do ano. Por países, no mês de setembro o indicador de confiança dos consumidores decresceu de forma pronunciada em Espanha e França e não decresceu em Itália e na Alemanha, países que têm apresentado maior resistência à descida.

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 **agosto**, com o mesmo número de dias úteis em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -3,3% (série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -2,5%). Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada mostra uma desaceleração significativa desde abril (série vHIPIgTm). No período de janeiro a agosto, o crescimento deste índice é de 0,4% (3,4% no total de 2017), apesar de um crescimento de 85% na produção automóvel (ACAP).

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

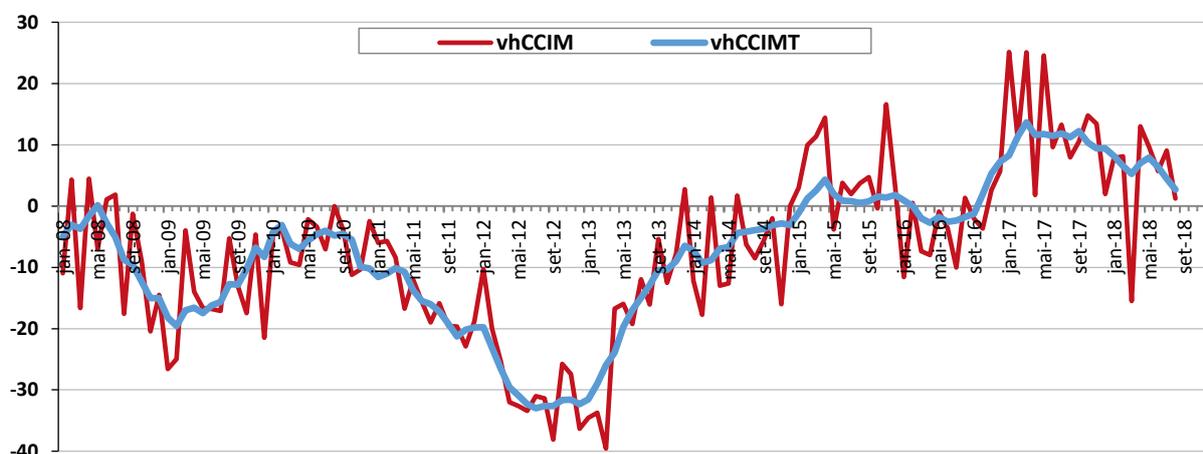


Em **julho**, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (INE) apresentou uma variação homóloga de 9,7% (valores nominais; com 7,8% no mercado nacional e 12,5% no mercado externo). A variação homóloga dos preços na produção industrial foi de 4,5% em julho (1,9% excluindo o agrupamento Energia). De janeiro a julho, o crescimento do volume de negócios foi de 6,1% (valor que incorpora um crescimento médio de cerca de 2,5% nos preços da produção industrial).

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

Em **agosto**, com o mesmo número de dias úteis que no ano anterior, a variação nas vendas de cimento foi apenas marginalmente positiva. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) permanecem positivas mas têm vindo a desacelerar. Contudo, outros indicadores do setor, nomeadamente de licenciamento de obras, mantêm-se muito positivos e a acelerar.

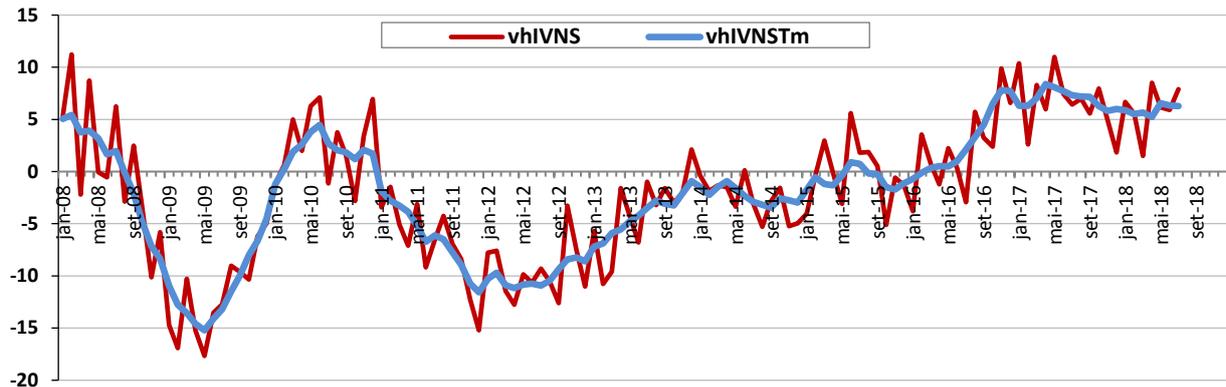
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **julho**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 9,7% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As taxas de crescimento da tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) superaram os 6%, acima dos valores do início do ano, e têm estado relativamente estáveis desde maio.

Gráfico 4 Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

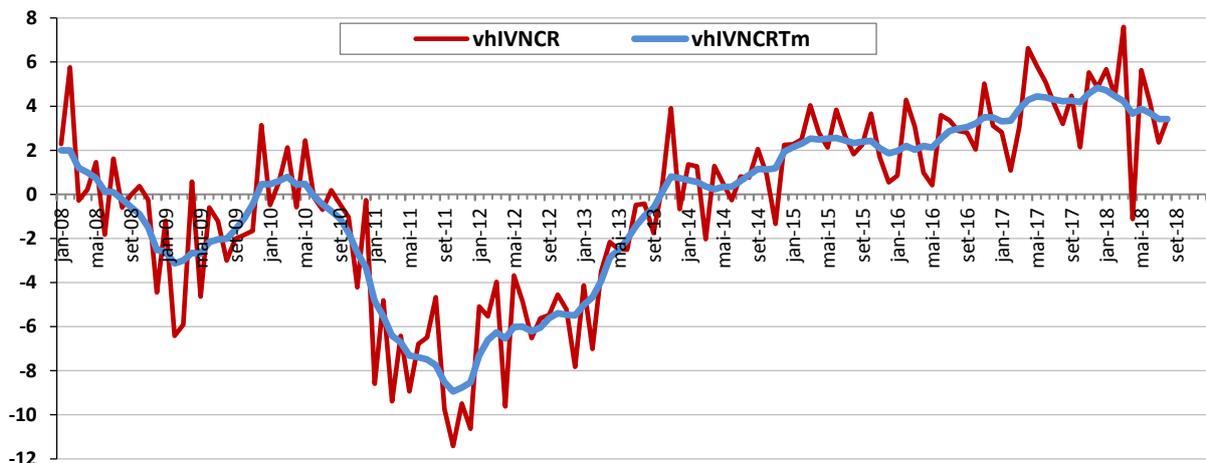


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 6,0% em julho, tendo desacelerado desde o início do ano.

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 3,4% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo, em tendência (**vhIVNCRm**), a taxa de crescimento homólogo deste indicador tem desacelerado, embora ainda esteja acima de perto dos 3,5% em julho e agosto. De janeiro a julho o índice cresceu 4,0% (ao mesmo nível de 2017).

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram perto de 20% em **julho e agosto** (5,7% no 2º trimestre).

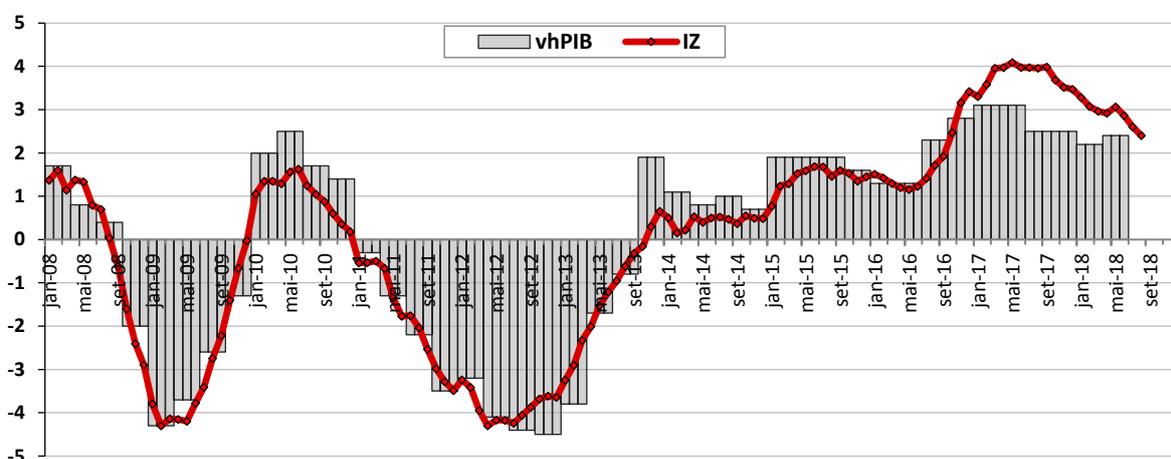
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

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, retomou uma tendência decrescente desde maio. No último mês para o qual dispomos de dados (agosto, incompletos), o indicador voltou a descer, por influência do indicador da produção industrial e do consumo de cimento.

Não é possível, com estes poucos dados, ser muito conclusivo em relação à evolução da economia no 3º trimestre: apesar do maior crescimento do 2º trimestre face ao 1º não há uma tendência de aceleração, mas antes de desaceleração ou estabilização, ligada à oferta e procura interna. Contudo, no 3º trimestre esta desaceleração poderá ser parcialmente compensada por um contributo positivo da Procura Externa Líquida, pois no período homólogo o saldo externo real foi muito negativo no 3º trimestre. Assim, desde que o saldo externo real não se agrave muito em relação ao verificado na primeira metade do ano, parece possível manter no 3º trimestre um crescimento global da ordem do registado no 2º trimestre. No próximo relatório, depois de conhecidos os dados dos principais indicadores relativos a agosto será apresentada uma estimativa quantificada para o crescimento no 3º trimestre.

Para a totalidade do ano de 2018, atendendo ao desempenho do 1º semestre, ao andamento dos indicadores setoriais e às previsões mais negativas para o crescimento da Área Euro em 2018, o crescimento do PIB é revisto para um intervalo entre 2,2% e 2,5%.

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



Elaborado com informação disponível até 28 de setembro.