



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Dezembro 2018

SUMÁRIO

A desaceleração do crescimento do PIB no 3º trimestre (2,1% em termos homólogos) teve origem, comparativamente ao crescimento no trimestre anterior, na desaceleração homóloga da procura interna, em especial do consumo privado. O contributo da procura externa líquida para o crescimento continuou negativo (embora menos), em particular devido a uma desaceleração no crescimento das exportações de serviços (onde sobressai o turismo).

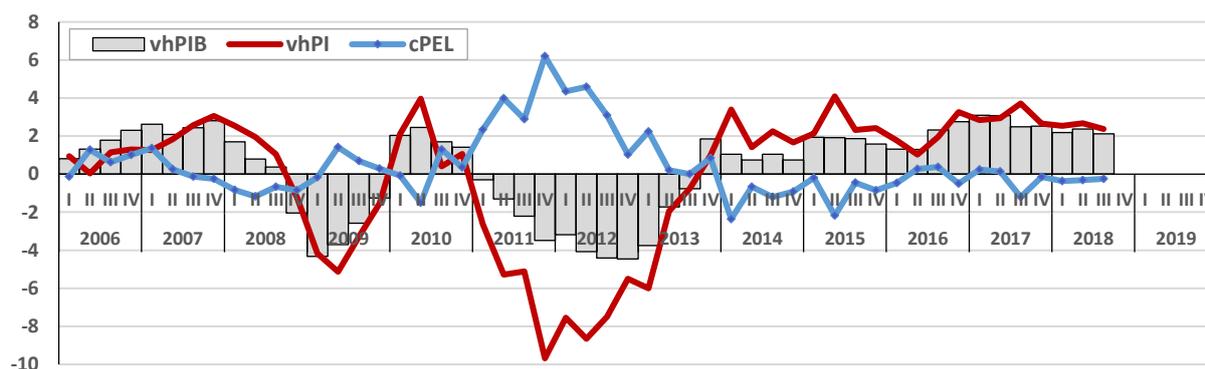
Os primeiros dados quantitativos relativos ao 4º trimestre (quase exclusivamente de outubro) sugerem uma relativa estabilidade no crescimento conjunto dos principais indicadores mas a evolução dos indicadores de confiança e clima económico em outubro e novembro foi um pouco mais pessimista.

Para a totalidade do ano de 2018 a previsão para o crescimento do PIB mantêm-se no intervalo 2,1% a 2,3%.

0. EVOLUÇÃO DO PIB NO 3º TRIMESTRE DE 2018

De acordo com os dados da primeira estimativa quantificada do Instituto Nacional de Estatística (dados provisórios, 30 de novembro), no 3º trimestre de 2018 o PIB cresceu, em volume, 2,1% em termos homólogos (2,4% no 2º trimestre) e 0,3% em relação ao trimestre anterior (0,6% no 2º trimestre), valores iguais aos da estimativa rápida divulgada quinze dias antes. Com esta estimativa foram disponibilizados valores quantificados para as diversas componentes do PIB que permitem discernir as razões para a desaceleração do crescimento global 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 2,4% p.p. por parte da Procura Interna (PI) e de um contributo negativo de -0,3 p.p. com origem na Procura Externa Líquida (PEL, ver gráfico acima). O crescimento da PI foi inferior em 0,3 p.p. ao registado no trimestre anterior, desaceleração que teve a sua principal origem no Consumo Privado que cresceu apenas 2,3% (2,7% no trimestre anterior). Nas restantes componentes da PI, o Investimento cresceu à mesma taxa do trimestre anterior (4,4%) e o Consumo Público apenas um pouco menos (-0,2 p.p.). Contudo, o menor crescimento do Consumo Privado no 3º trimestre ficou apenas ligeiramente abaixo da média no passado recente, enquanto o do 2º trimestre a excedera de forma notória.

Relativamente à Procura Externa Líquida há a destacar que apesar do seu contributo negativo para o crescimento do PIB no corrente ano, este peso negativo tem vindo a diminuir desde o início do ano. No 3º trimestre, registou-se um crescimento mais reduzido das exportações e das importações em volume. No setor dos Serviços, onde a componente de maior peso são viagens e turismo, a taxa de crescimento homólogo das exportações foi bastante inferior à dos trimestres anteriores e igualmente bastante inferior ao crescimento das importações no trimestre. Este resultado pode indiciar dificuldades de crescimento adicional na exportação de Serviços (sobretudo turísticos). Em termos nominais, o saldo externo do trimestre (corrigido de sazonalidade) foi positivo, mas bastante mais reduzido do que nos trimestres anteriores.

Em termos acumulados, nos três primeiros trimestres do ano o crescimento da economia é de 2,2%, com 0,6 p.p. abaixo do registado na totalidade de 2017. Comparativamente a 2017 nota-se que tem sido o menor crescimento do Investimento o fator a justificar o menor crescimento do PIB em 2018: 10% em 2017 contra 5% em 2018. Nas restantes componentes da PI ou PEL as diferenças de crescimento entre anos são da ordem das décimas.

Para o conjunto da ÁREA EURO o crescimento no 3º trimestre foi revisto em baixa para 1,6% em termos homólogos. Relativamente ao trimestre anterior, a Alemanha (-0,2%) e a Itália (-0,1%) decresceram. De janeiro a setembro, a Alemanha cresceu 1,7%, a Espanha 2,6%, a Itália 1,0% e a França 1,7%.

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

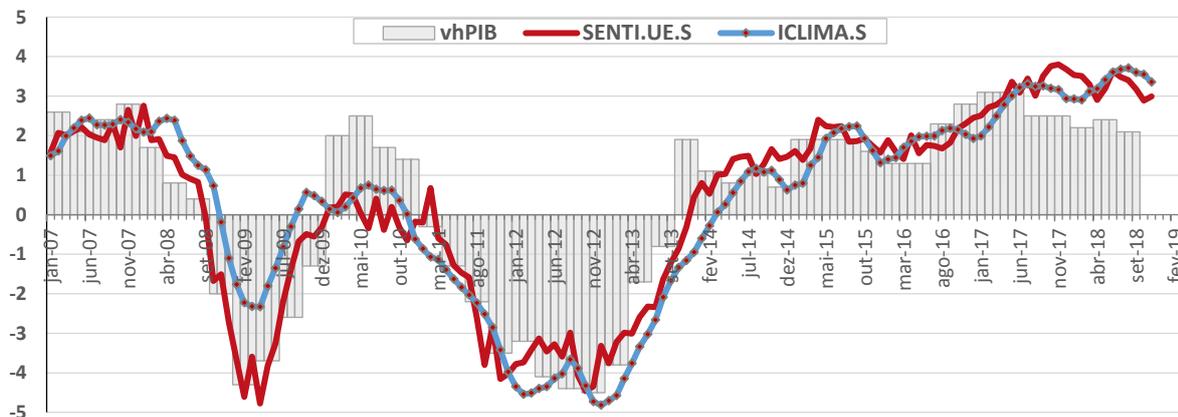
Em **novembro**, o indicador do Sentimento Económico em Portugal (EUROSTAT, SENTIUE.S, no gráfico 1 abaixo), apenas com base em informação respeitante ao mês, subiu ligeiramente, mas a média de outubro e novembro é mais baixa do que a registada nos três primeiros trimestres do ano.

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 – voltou a decrescer (ver gráfico¹). Este indicador atingiu o seu máximo em agosto e decresce desde então. Contudo, o seu nível atual supera os valores anteriores a junho. Como se pode ver no gráfico 1, a comparação do nível destes indicadores – em valores padronizados e para o período contemplado - com as variações homólogas do PIB, continua a evidenciar que, na parte final, o nível de confiança global tem estado relativamente mais otimista do que o esperado dado o ritmo de crescimento homólogo da atividade real.

Por **setores de atividade**, focando apenas os dados do mês de novembro (EUROSTAT), subiram os **indicadores de confiança** dos setores da indústria, construção e dos serviços e desceu o indicador de confiança do comércio a retalho. Com a exceção do setor da construção, que em média tem subido ao longo do ano, a média dos restantes indicadores de confiança tem descido ao longo do ano.

O indicador de confiança dos **consumidores** decresce em média desde maio, depois de ter atingido um máximo no 2º trimestre. Em novembro, depois de ligeira subida em outubro, decresceu para o nível de setembro, o mínimo do ano. Contudo, o nível atual permanece historicamente elevado (só superado por valores posteriores a maio de 2017).

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 decresceu ligeiramente em **novembro**. Este indicador passou de um nível médio de 114 pontos no primeiro trimestre para uma média ligeiramente abaixo dos 110 pontos em outubro e novembro.

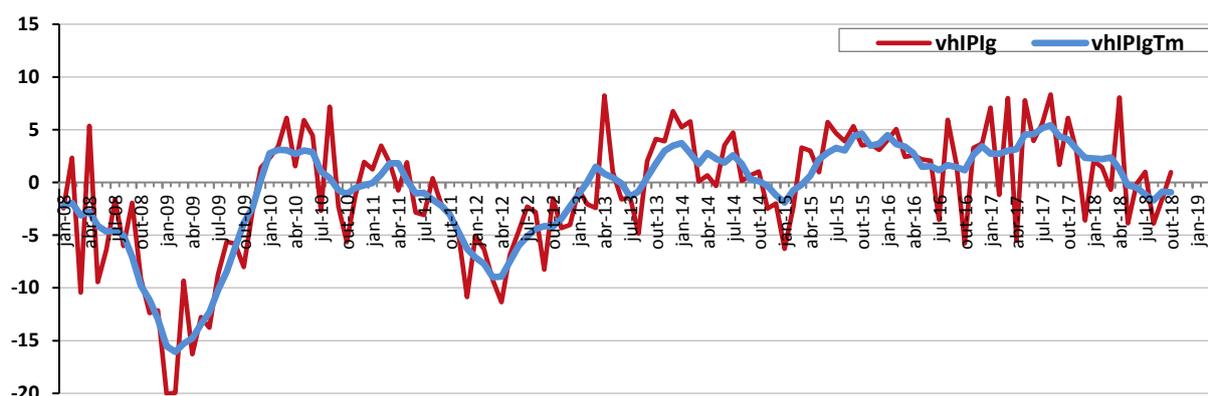
Também na Área Euro, o **indicador de confiança dos consumidores** decresceu em novembro atingindo o valor mais baixo do ano. Por países, em novembro este indicador subiu na Alemanha e Espanha e decresceu em Itália e na França, neste caso de forma muito pronunciada.

¹ 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 1,0% (valores brutos, série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -0,1%). Em valores acumulados de janeiro a outubro o crescimento deste indicador é nulo. Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, as variações homólogas na tendência estimada (série vHIPIgTm) desaceleraram desde o final do ano passado. No final do período analisado estas variações homólogas foram negativas, a rondar -1% em outubro, mas não têm diminuído depois de agosto.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

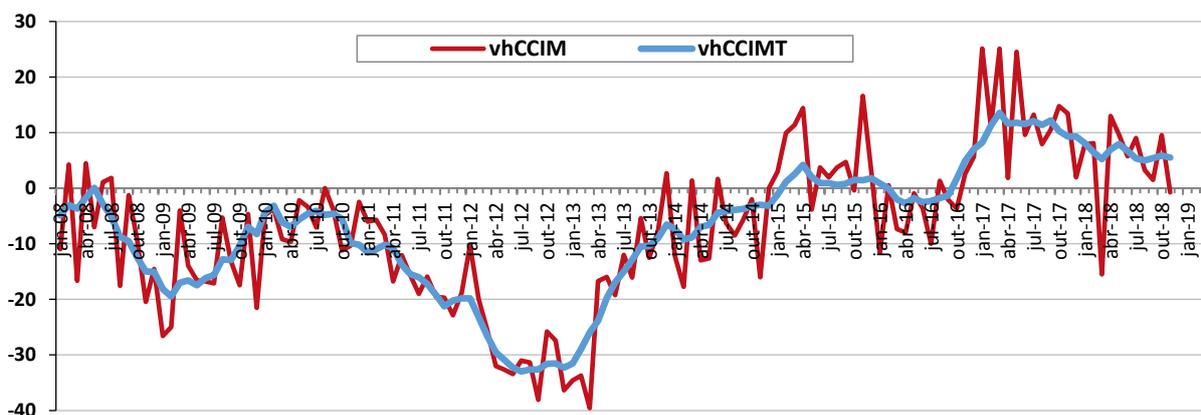


No mesmo mês, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 5,4% (com 7,4% no mercado nacional e 2,5% no mercado externo). A subida dos preços na produção industrial foi de 4,8%, muito influenciada pelos preços do agrupamento “Energia”.

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

Em **novembro**, a variação homóloga nas vendas de cimento, influenciada negativamente por precipitação acima da média mensal, foi aproximadamente nula. Nos últimos dois meses as variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3), após correção de efeitos de calendário e de precipitação, têm-se mantido relativamente estáveis, com taxas de variação homóloga entre os 5% e 6%. O Índice de Produção na Construção tem vindo a subir de forma relativamente moderada, mas sustentada (variação homóloga de 4,5% em outubro, média móvel de 3 meses).

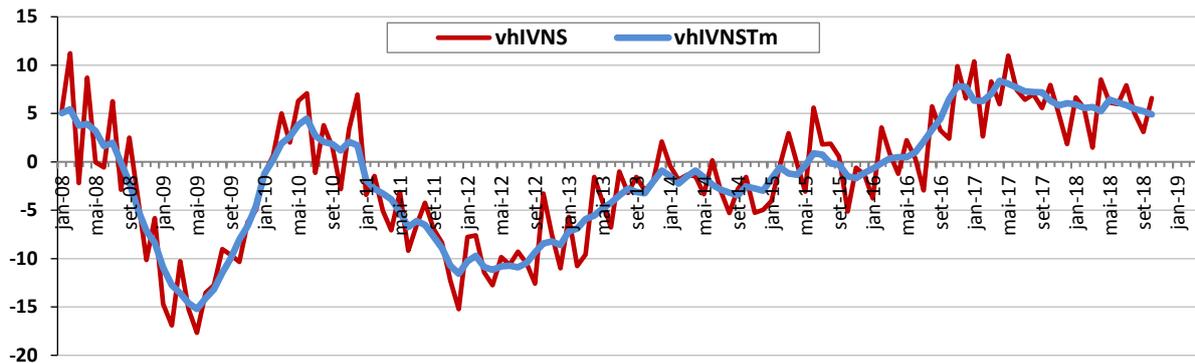
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



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 6,6% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) evidenciam desaceleração. No final do período este indicador nominal cresce, em média, perto de 5% em termos homólogos.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

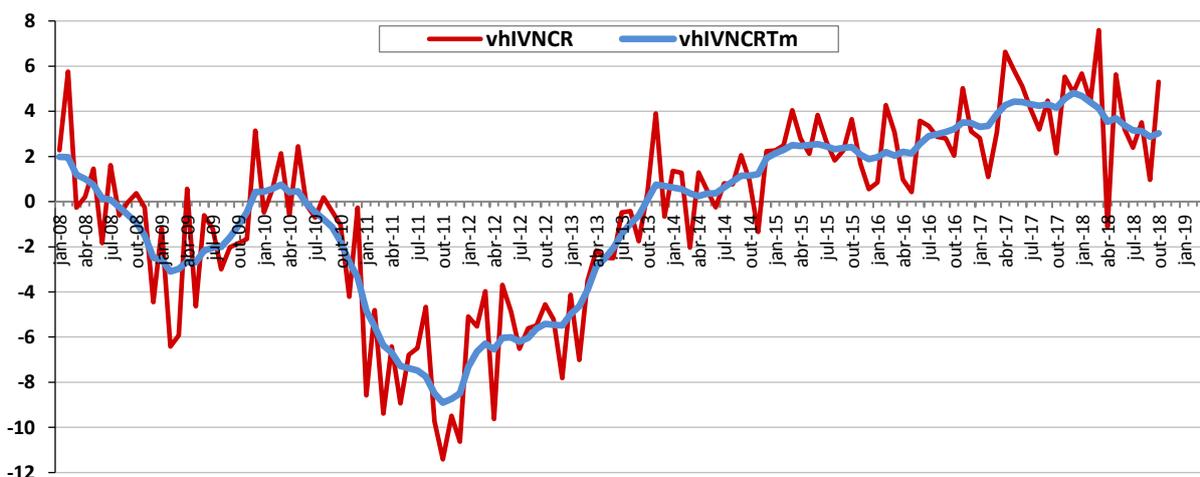


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 2,6% em outubro (1,4% em agosto, 3,5% no 3º trimestre).

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 5,3% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo, a taxa de crescimento da tendência estimada neste indicador (**vhIVNCRm**), depois de um período de desaceleração desde o início do ano tem estado mais estável nos últimos meses. No final do período essa taxa de crescimento médio rondava os 3%.

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros decresceram 12,2% e 12,3% em **outubro e novembro** (crescimento de 8,5% no 3º trimestre). Mesmo que possam vir a ser parcialmente corrigidos, estes decréscimos deverão afetar o crescimento do consumo privado no 4º trimestre.

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

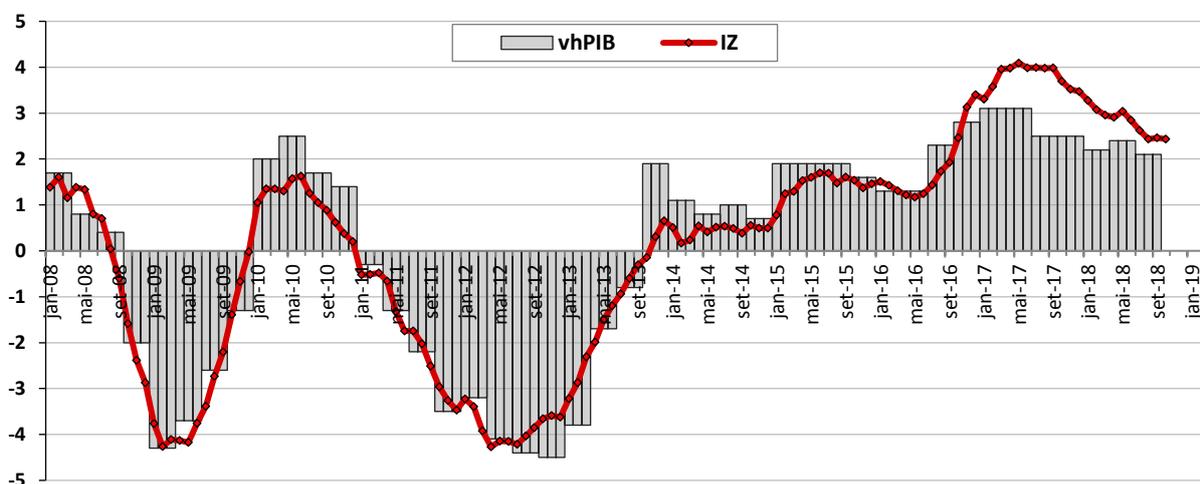
Como se pode ver no **gráfico 6**, o indicador de tendência da atividade global (IZ), uma média ponderada da informação contida nos indicadores analisados nos pontos anteriores, **estabilizou em outubro**. Este resultado foi determinado por uma melhoria na evolução do comércio a retalho, desaceleração no setor dos serviços e estabilização nos restantes indicadores. Entretanto, como se viu no ponto 1, na média de outubro e novembro os indicadores de Sentimento e Clima económico estão um pouco mais pessimistas do que nos trimestres anteriores.

No âmbito do **comércio externo**, registaram-se em outubro crescimentos nominais de 5,9% nas exportações de Bens e de 5,3% nas importações (ou 8,5% e 7,6% se excluirmos os combustíveis). Este desagravamento do saldo da balança de Bens pode ter sido pontual. No domínio da balança de Serviços o indicador dos proveitos totais da hotelaria sugere que em outubro não houve uma melhoria do saldo turístico face ao 3º trimestre.

Em síntese, a informação quantitativa relativa a outubro, não evidencia desaceleração em relação ao crescimento do 3º trimestre. Já a informação agregada dos indicadores de confiança em outubro e novembro pode considerar-se ligeiramente mais pessimista. Em todo o caso, a natureza ainda muito parcial da informação relativa ao trimestre não permite ir além da tendência de estabilização para o crescimento homólogo do PIB no 4º trimestre.

Para a totalidade do ano de 2017, continua a manter-se a previsão de crescimento no intervalo 2,1% a 2,3%.

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



Elaborado com informação disponível até 17 de dezembro.