



LISBON  
SCHOOL OF  
ECONOMICS &  
MANAGEMENT  
UNIVERSIDADE DE LISBOA

# SÍNTESE DE CONJUNTURA

Janeiro 2019

## SUMÁRIO

*No 4º trimestre de 2018, os indicadores de confiança setoriais e os indicadores agregados de Clima (INE) ou de Sentimento Económico (EUROSTAT) continuaram a evidenciar alguma desaceleração (com a exceção do indicador de confiança da construção), embora mantendo níveis historicamente elevados. Esta tendência geral de menor otimismo também foi evidente na Área Euro, onde foi mais acentuada do que em Portugal.*

*Com base na evolução dos principais indicadores quantitativos (ainda não completos no que respeita a dezembro) estima-se que a economia portuguesa tenha crescido 2,0% em termos homólogos (0,7% em relação ao trimestre anterior) durante o 4º trimestre de 2018. Para a totalidade do ano de 2018 estima-se que o crescimento do PIB tenha sido de 2,2%.*

*Em relação a 2019, tendo em conta o atual maior pessimismo e as previsões de desaceleração do crescimento económico internacional e na Área Euro, espera-se uma desaceleração no crescimento do PIB em Portugal. A dimensão desta desaceleração é atualmente bastante incerta, devido aos focos de instabilidade ainda não resolvidos que estão na sua origem, podendo ser pouco ou muito pronunciada.*

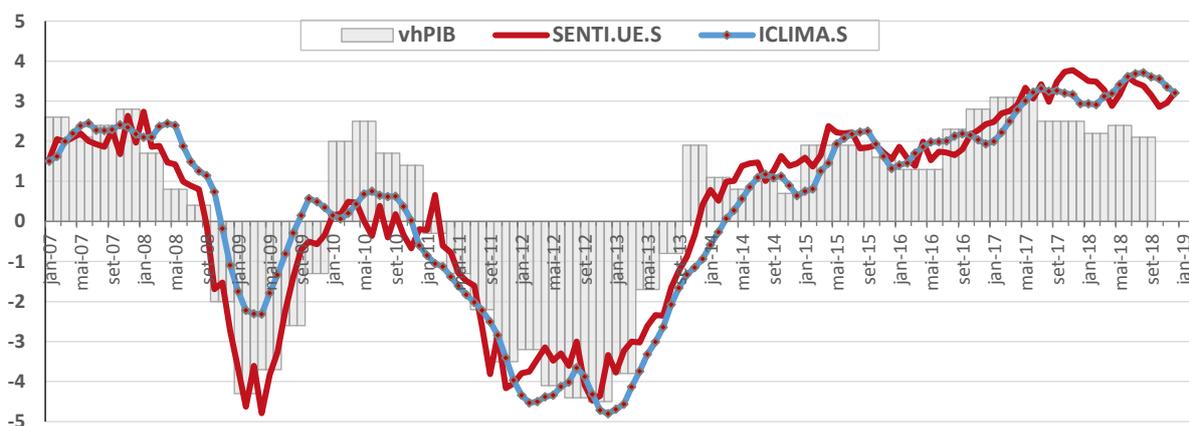
## 1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM DEZEMBRO

Em **dezembro**, como se pode ver no gráfico 1, o indicador do Sentimento Económico em Portugal (SENTIUE.S; EUROSTAT) subiu e o indicador de Clima Económico (Instituto Nacional de Estatística, ICLIMA.S) desceu. O indicador de Clima Económico – que usa a informação dos três últimos meses e não incorpora a opinião dos consumidores, representando exclusivamente a opinião dos setores empresariais – decresce desde agosto. O valor de dezembro, que corresponde à média do 4º trimestre, está abaixo dos valores do 2º e 3º trimestre e ligeiramente acima do observado no 1º trimestre. O indicador de Sentimento Económico – exclusivamente baseado na informação do mês e que inclui a opinião dos setores empresariais e dos consumidores – subiu em novembro e dezembro depois de ter descido nos meses anteriores. Contudo, a média trimestral deste indicador no 4º trimestre é a mais baixa de 2018. Nos dois casos, embora se tenha registado uma tendência de desaceleração ao longo de 2018, os níveis desses indicadores no final do ano continuam relativamente elevados (ver gráfico).

Por **setores de atividade, em dezembro** (EUROSTAT, valores corrigidos de sazonalidade), os **indicadores de confiança** subiram na construção, nos serviços e no comércio a retalho, tendo descido na indústria. Usando médias trimestrais, apenas o setor da construção teve uma evolução claramente positiva ao longo de 2018, tendo-se registado oscilações com tendência decrescente nos restantes setores inquiridos.

O **indicador de confiança dos consumidores** desce de forma algo regular desde maio e voltou a descer em dezembro, atingindo o mais baixo valor do ano. Também a média do 4º trimestre foi a mais baixa do ano. Contudo, os níveis mais recentes permanecem historicamente elevados e superam os valores anteriores a 2017.

Gráfico 1| Indicadores de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (vhPIB), 2007-2018

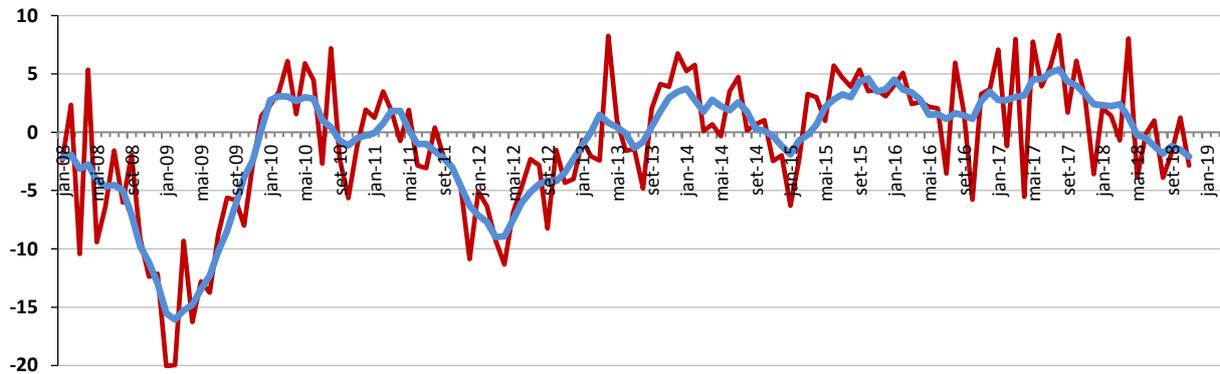


Para o **conjunto da Área EURO**, o indicador de Sentimento Económico (EUROSTAT) voltou a descer em **dezembro**, atingindo o valor mais baixo do ano e tendo descido nos principais países da zona euro. Em termos de médias trimestrais este indicador desceu de uma média de 114 no 1º trimestre para 108,8 no 4º trimestre, queda mais acentuada do que a registada em Portugal. O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro também atingiu o valor mais baixo do ano em dezembro tendo descido 4,8 pontos do 1º para o 4º trimestre. Neste caso a dimensão da queda registada pelo indicador português foi semelhante à da Área Euro.

## 2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **novembro**, com o mesmo número de dias úteis em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de -2,9% (valores brutos, série vHIPIg no gráfico 2). A variação na indústria transformadora foi de -4,9%. Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada apresenta variações homólogas negativas (-2,0%) no final do período, um padrão que remonta a maio (série vHIPIgTm). De janeiro a novembro o crescimento homólogo deste indicador foi nulo. Em contracorrente, a produção automóvel em Portugal cresceu, em unidades, 67,7% em 2018, tendo crescido 28,1% no 4º trimestre (ACAP) devido ao esgotamento parcial do efeito base, em termos homólogos, que tenderá a desaparecer em 2019.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial



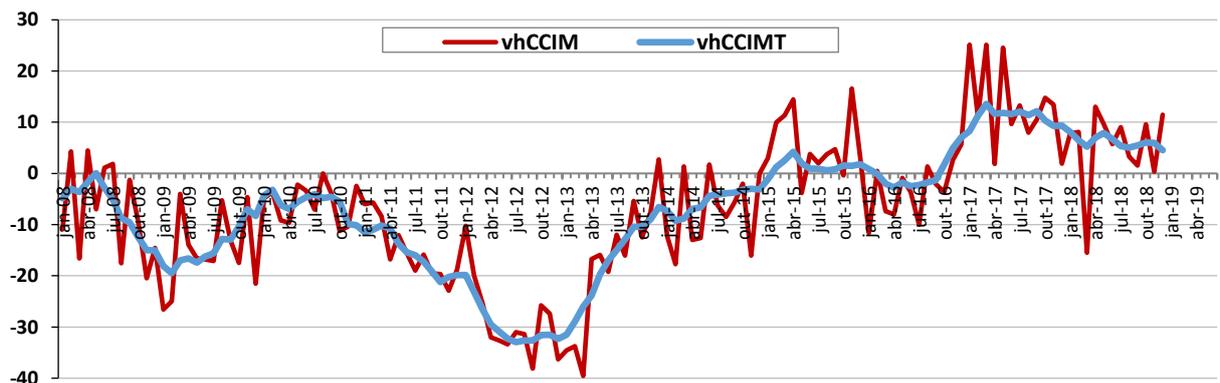
No mesmo mês, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -2,2% (com 1,6% no mercado nacional e -7,3% no mercado externo).

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

Em **dezembro**, com mais dois dias úteis, a variação homóloga nas vendas de cimento rondou 12%. Assim, a variação homóloga no 4º trimestre foi de cerca de 6,5% e o crescimento anual de 2018 foi de 5%. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3), em que se corrigem efeitos de calendário e de precipitação, têm apresentado valores entre 5 e 6% nos últimos meses.

O Índice de Produção na Construção (INE) cresceu sustentadamente ao longo de 2018. De acordo com este indicador, no 1º semestre o setor das obras de engenharia cresceu mais do que o setor da construção de edifícios e no 2º semestre esta dinâmica inverteu-se.

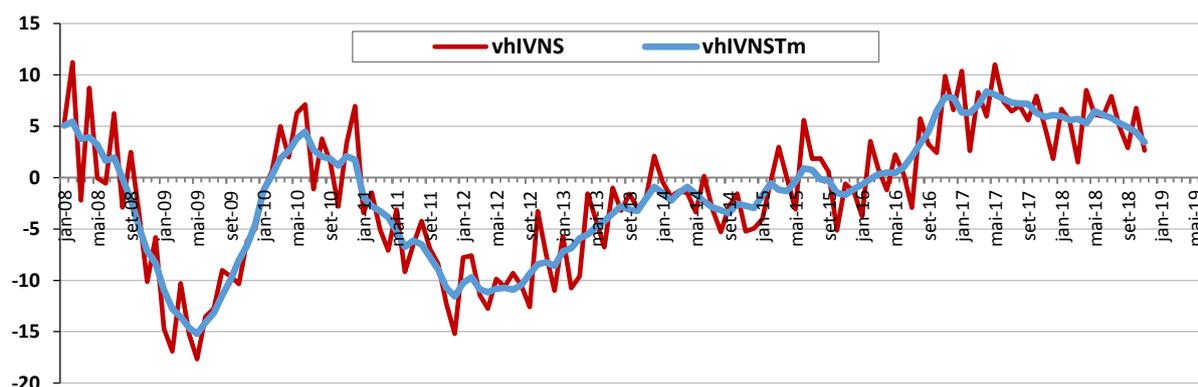
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



## 4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **novembro**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 2,6% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) rondavam os 3,5% em novembro e, como se vê no gráfico, têm vindo a diminuir.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

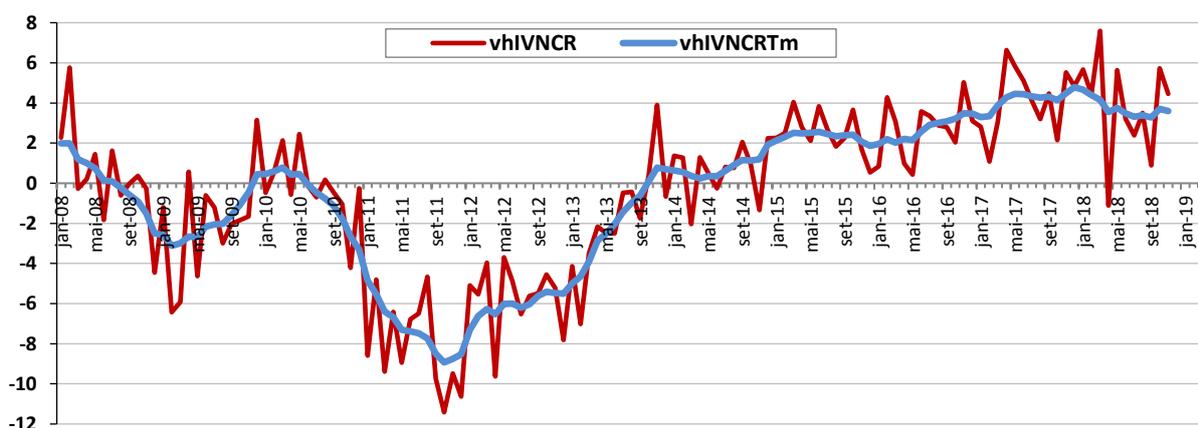


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 6,3% em novembro e de 4,1% na soma de outubro e novembro. Estes valores estão acima do crescimento do 3º trimestre (3,5%), o mais baixo do ano, mas confirmam a desaceleração do crescimento desta atividade em relação aos trimestres iniciais de 2018 e ao ano de 2017.

## 5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **novembro** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 4,5% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo (série **vhIVNCRm**), a taxa de crescimento tendencial deste indicador manteve-se relativamente estável e perto de 4%.

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



A variação homóloga das vendas de automóveis ligeiros de passageiros foi de -5,3% em **dezembro**, e -9,9% no **4º trimestre** (+8,5% no trimestre anterior). No total de 2018 o crescimento foi positivo: 2,8%. Os valores negativos desde setembro resultam mais diretamente de anteriores compras antecipadas com origem na alteração das condições de mercado (regulamentação de emissões).

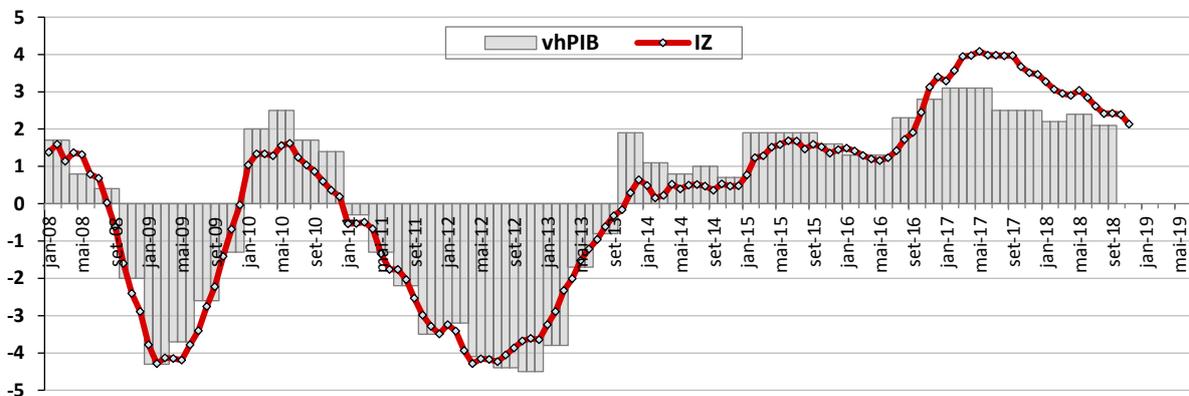
## 6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência global (IZ), resultante da combinação da informação contida nos indicadores setoriais analisados nos pontos anteriores, decresceu em novembro depois de ter estado relativamente estável entre agosto e outubro. Esta descida foi sobretudo determinada por uma desaceleração do crescimento dos indicadores relativos à produção industrial e ao volume de negócios nos serviços. Mas é possível que posteriormente tenha ocorrido alguma correção pois novembro foi palco de acontecimentos ocasionais com algum impacto económico pontual.

No global, no domínio da Procura Interna (PI), espera-se que o 4º trimestre tenha registado um crescimento mais forte da Formação Bruta de Capital Fixo, sendo mais incerto se o crescimento acelerou no âmbito do Consumo Privado. No domínio da Procura Externa Líquida (PEL) a evolução no conjunto de outubro e novembro foi globalmente negativa: no caso dos bens, o saldo externo nominal tornou-se bastante negativo em novembro, em parte devido ao impacto negativo nas exportações de uma greve portuária; no caso dos serviços, o crescimento do saldo positivo poderá ter melhorado em relação ao crescimento no 3º trimestre. Também no caso da PEL é provável que tenha ocorrido alguma correção em dezembro, mas a contribuição trimestral para o crescimento real do PIB desta deverá permanecer negativa.

Em síntese, com a informação atualmente disponível para o 4º trimestre, ainda incompleta em relação a dezembro, estima-se que o crescimento homólogo do PIB tenha sido de 2,0% no 4º trimestre de 2018 e que o crescimento em relação ao trimestre anterior tenha sido de 0,7%. Para a totalidade do ano de 2018 o crescimento do PIB terá sido de 2,2%.

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



Em relação a 2019, tendo em conta o atual maior pessimismo e as previsões de desaceleração do crescimento económico internacional e na Área Euro, espera-se uma desaceleração no crescimento do PIB em Portugal. A dimensão desta desaceleração é atualmente incerta, devido aos focos de instabilidade ainda não resolvidos que estão na sua origem, podendo ser relativamente pequena ou mais pronunciada. A previsão quantificada para o crescimento do PIB em 2019 será apresentada no próximo relatório, depois de conhecida a primeira estimativa oficial relativa a 2018.

Elaborado com informação disponível até 18 de janeiro.