



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Dezembro 2019

SUMÁRIO

Segundo os dados do INE, até ao final do 3º trimestre o crescimento da economia portuguesa é de 1,9%, cerca de 0,5 p.p. abaixo do registado na totalidade de 2018. Comparativamente a 2018, o crescimento da Procura Interna tem sido da mesma ordem de grandeza (mas com menor crescimento no Consumo Privado e maior crescimento no Investimento) e tem sido o contributo mais negativo da Procura Externa Líquida, devido ao menor crescimento das Exportações, o fator decisivo para explicar a desaceleração do crescimento em 2019.

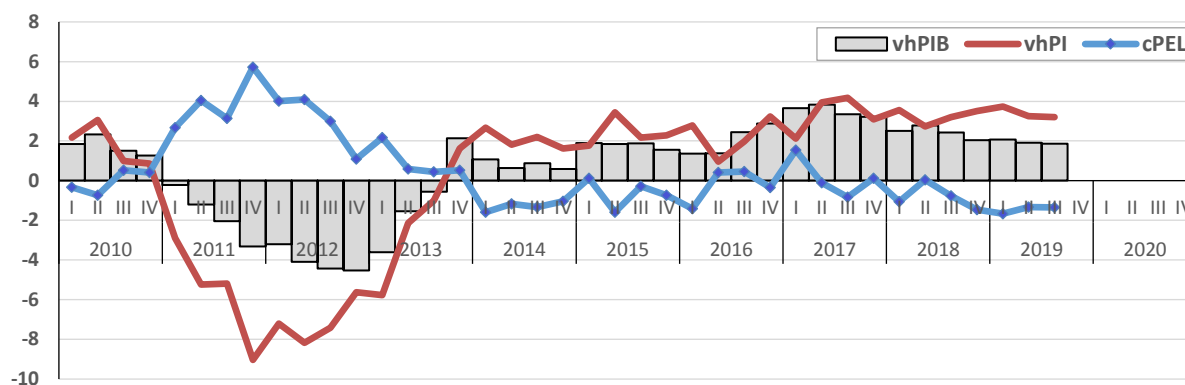
Os primeiros dados quantitativos relativos ao 4º trimestre (quase exclusivamente, outubro) sugerem uma ligeira melhoria no crescimento dos principais indicadores, o mesmo acontecendo com a evolução dos indicadores de confiança e clima económico em outubro e novembro, que foi um pouco mais positiva.

Para a totalidade do ano de 2019 a previsão para o crescimento do PIB mantém-se em 1,9% ou 2,0%.

0. EVOLUÇÃO DO PIB NO 3º TRIMESTRE DE 2019

De acordo com os dados da primeira estimativa quantificada do Instituto Nacional de Estatística (dados provisórios, 29 de novembro), no 3º trimestre de 2019 o PIB cresceu, em volume, 1,9% em termos homólogos (taxa igual 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.

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



Segundo os valores avançados, o crescimento homólogo do PIB no 3º trimestre resultou de um contributo de 3,2 p.p. por parte da Procura Interna (PI) e de um contributo negativo de 1,3 p.p. da Procura Externa Líquida (PEL, ver gráfico acima), valores iguais aos do trimestre anterior, mas com algumas diferenças em termos de composição.

O crescimento da PI no 3º trimestre teve origem num crescimento homólogo de 2,3% do Consumo Privado (2,0% no trimestre anterior) e de 8,8% do Investimento (10,5% no 2º trimestre), com a desaceleração no crescimento da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) a ser compensada pela aceleração da Variação de Existências. Ao mesmo tempo o Consumo Público cresceu 0,5% (0,4% no trimestre anterior).

Relativamente à Procura Externa Líquida, o seu contributo negativo manteve-se relativamente elevado, o que tem vindo a suceder desde o último trimestre de 2018. O maior peso negativo da PEL tem tido origem num menor crescimento das Exportações comparativamente ao das Importações. No 3º trimestre manteve-se este padrão: as Exportações cresceram, em volume, 2,6% (1,2 p.p. abaixo da média do ano anterior) enquanto as Importações cresceram 5,8% (em linha com a média do ano anterior). Este menor crescimento das Exportações está por certo ligado ao abrandamento do crescimento mundial e europeu, mas também parecem ter existido problemas pontuais (nomeadamente com as vendas de produtos da área da Energia).

Em termos acumulados, nos três primeiros trimestres do ano o crescimento da economia é de 1,9%, ou seja, cerca de 0,5 p.p. abaixo do registado na totalidade de 2018. Comparativamente a 2018 nota-se que o crescimento da Procura Interna tem sido da mesma ordem de grandeza (mas com menor crescimento no Consumo Privado e maior crescimento no Investimento) e que tem sido o contributo mais negativo da PEL, por via do menor crescimento das Exportações, o fator decisivo para explicar a desaceleração do crescimento em 2019.

Para o conjunto da ÁREA EURO o crescimento no 3º trimestre foi de 1,2% em termos homólogos, com 0,3% em Itália, 0,5% na Alemanha, 1,4% em França e 2,0% em Espanha. De **janeiro a setembro**, face a período homólogo, a Itália cresceu 0,1%, a Alemanha 0,6%, a França 1,4% e a Espanha 2,1%.

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

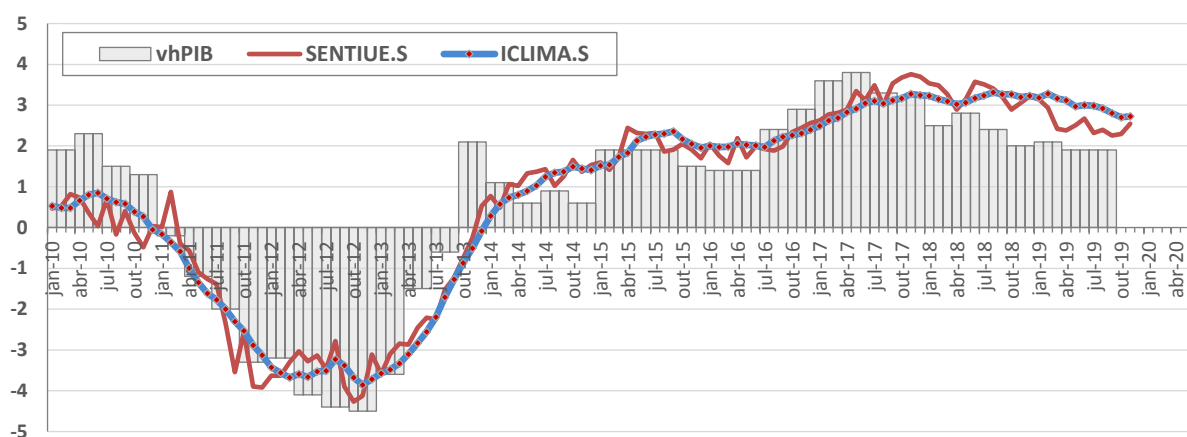
Em **novembro**, o indicador do Sentimento Económico em Portugal (EUROSTAT, SENTIUE.S, no gráfico 1¹ abaixo), apenas com base em informação respeitante ao mês, teve uma subida visível, depois de uma certa estabilidade, em baixa relativa, nos meses anteriores. Com este valor, a média de outubro e novembro supera o nível médio deste indicador no 3º trimestre (embora fique abaixo do nível observado nos anteriores trimestres).

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 – permaneceu estável depois de uma tendência de descida nos meses anteriores (ver gráfico1).

Por **setores de atividade**, focando apenas os dados do mês de novembro (EUROSTAT), subiram os **indicadores de confiança** dos setores da indústria, construção e do comércio a retalho e desceu o indicador de confiança dos serviços.

O indicador de confiança dos **consumidores** voltou a subir em novembro. Este indicador decresceu até ao 1º trimestre do corrente ano e tem vindo a recuperar, de forma lenta, desde então.

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



O indicador de Sentimento Económico para o conjunto da Área EURO subiu ligeiramente em **novembro**, movimento comum aos principais países. Contudo, a média de outubro e novembro manteve-se abaixo das médias dos três primeiros trimestres de 2019 e prolonga a tendência decrescente do corrente ano: este indicador passou de um nível médio de 106 pontos no primeiro trimestre para uma média de 101 pontos em outubro e novembro.

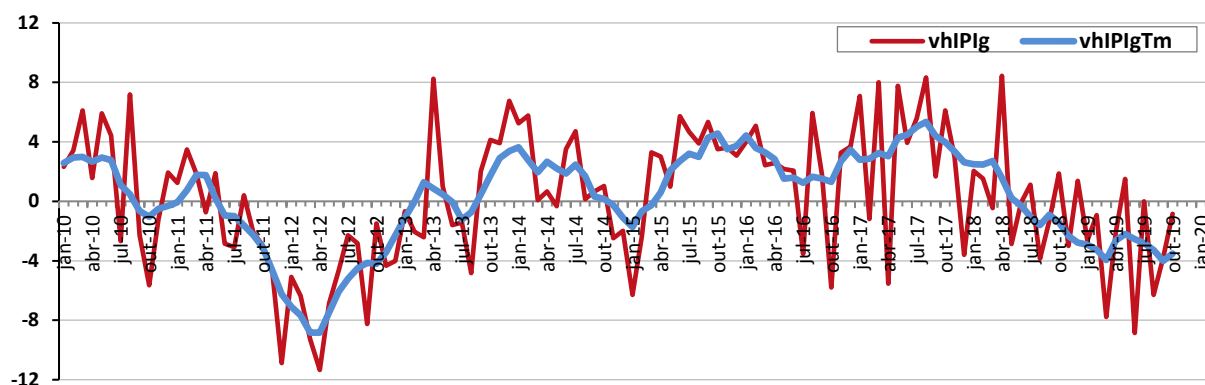
Também na Área Euro, o **indicador de confiança dos consumidores** subiu ligeiramente em novembro, mas o nível médio de outubro e novembro ficou abaixo das médias, relativamente estáveis, registadas nos três trimestres do ano já decorridos. Por países, em novembro, este indicador subiu de forma pronunciada na Alemanha e ligeiramente em França e decresceu na Espanha e em Itália.

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 -0,8% (valores brutos, série vhlPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -0,7%). Em valores acumulados de janeiro a outubro este índice decresceu 3,1%, em particular devido ao agrupamento da Energia. Corrigidas de efeitos sazonais e de calendário, as variações homólogas na tendência estimada (série vhlPIgTm) mantêm-se bastante negativas, mas recuperaram ligeiramente em outubro.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

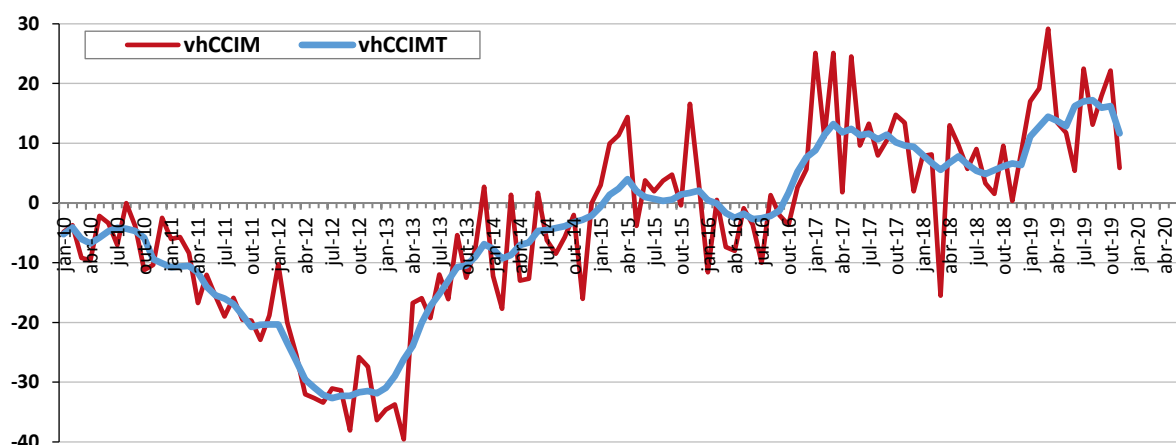


No mesmo mês, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 0,1% (com -0,7% no mercado nacional e 1,2% no mercado externo). O índice de preços na produção industrial decresceu 2,0% em outubro, muito influenciado pelos preços do agrupamento “Energia”.

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

Em **novembro**, com menos um dia útil e precipitação um pouco acima da média do mês, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de aproximadamente 6%. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3), após correção de efeitos de calendário e de precipitação, decresceram em novembro, mas mantêm um crescimento acima de 10%. Contudo, em parte por razões climáticas mais penalizadoras do que no ano anterior, a variação homóloga do consumo de cimento no 4º trimestre de 2019 deverá ser claramente inferior à registada no 3º trimestre.

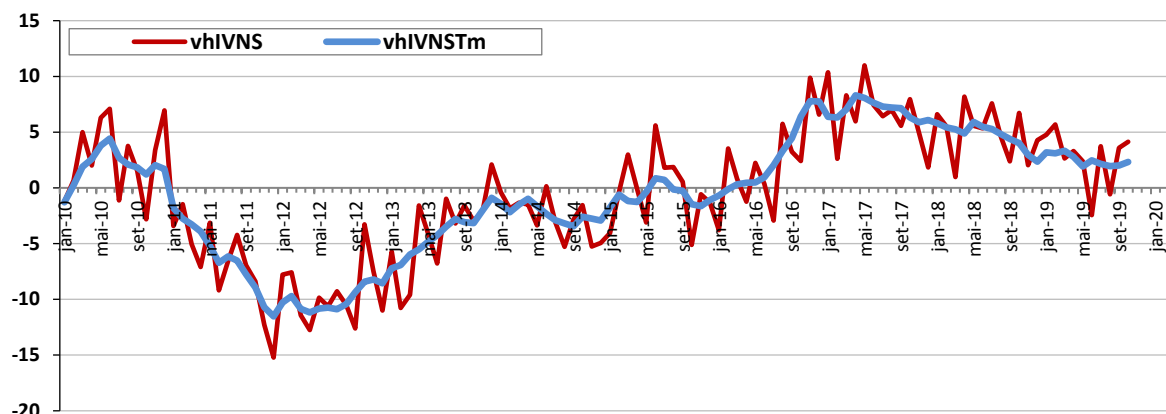
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



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 4,1% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4), depois da evidente desaceleração desde há alguns meses (que também inclui variação de preços), subiram ligeiramente em novembro.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

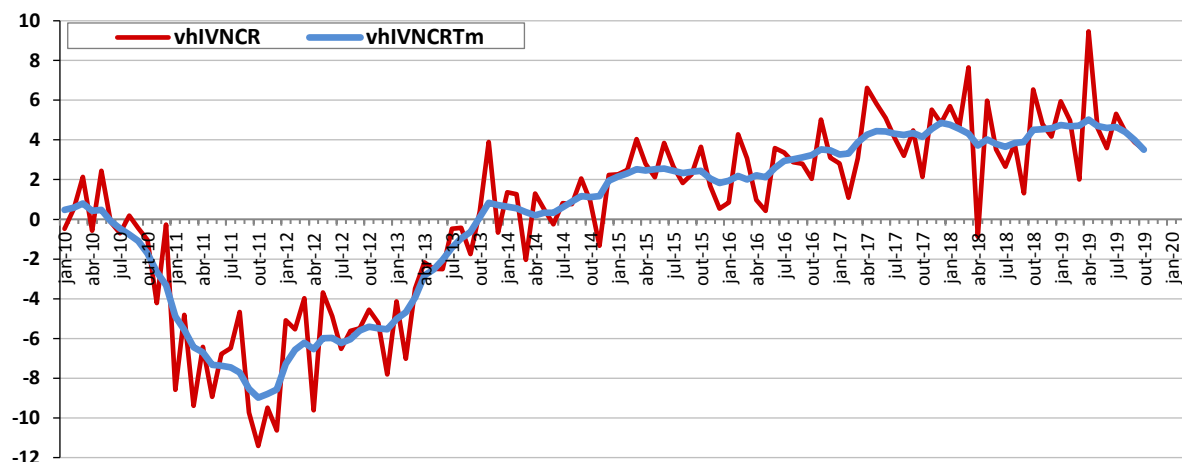


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 5,4% em outubro (6,9% desde o início do ano).

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 3,5% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo, a taxa de crescimento da tendência estimada neste indicador (**vhIVNCRTm**) manteve-se acima de 4% por alguns meses, mas desacelerou no final do período, para cerca de 3,5%.

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros tiveram um crescimento homólogo de 12,2% e 5,8% em **outubro** e **novembro**, respetivamente, depois de uma variação de -5,6% no 3º trimestre (e de variações de -3,0% e -5,9% nos trimestres anteriores).

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

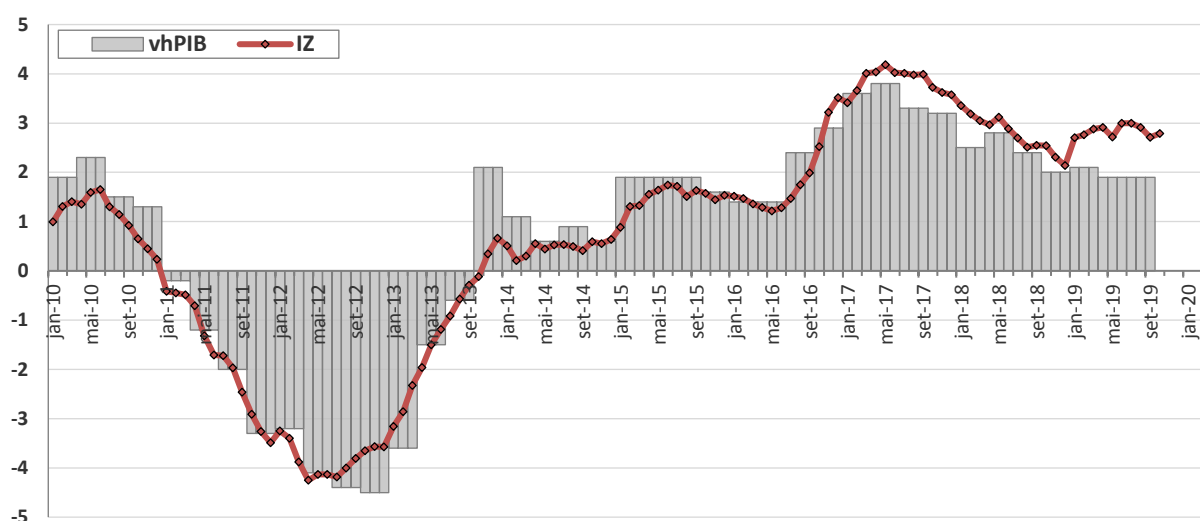
Como se pode ver no **gráfico 6**, o indicador de tendência do conjunto da atividade (IZ), uma média ponderada da informação contida nos indicadores analisados nos pontos anteriores, **subiu ligeiramente em outubro**. Este resultado foi determinado por uma evolução tendencial menos negativa da indústria e uma melhoria nos serviços e descidas ligeiras no comércio a retalho e nas vendas de cimento. Simultaneamente, como se viu no ponto 1, na média de outubro e novembro os indicadores de Sentimento e Clima económico estão um pouco mais positivos do que no mês anterior, enquanto o indicador de confiança dos consumidores continuou a subir.

Adicionalmente, uma melhoria com relevo, dado o padrão recente, registou-se no âmbito do **comércio externo** uma vez que em **outubro** o crescimento das exportações de Bens (8,4%) superou o das importações (6,5%) o que aconteceu pela primeira vez no corrente ano. Para este resultado, que abre a possibilidade de maior equilíbrio entre o crescimento das exportações e importações nos próximos meses, terá contribuído a retoma das exportações de combustíveis refinados. Contudo, no domínio da balança de Serviços, cujo habitual saldo positivo tem decrescido ligeiramente no corrente ano, não houve melhorias.

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 positiva. Em todo o caso, a natureza ainda muito parcial da informação relativa ao trimestre torna o crescimento homólogo do PIB no 4º trimestre ainda incerto, mas provavelmente muito próximo do verificado no 3º trimestre.

Para a totalidade do ano de 2019, continua a manter-se a previsão de crescimento em 1,9% ou 2,0%.

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



Elaborado com informação disponível até 20 de dezembro.