



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Janeiro 2020

SUMÁRIO

No 4º trimestre de 2019, os indicadores de confiança setoriais e os indicadores agregados de Clima (INE) ou de Sentimento Económico (EUROSTAT) continuaram a decrescer, embora de forma mais atenuada. A tendência geral de menor quebra ou de estabilização da confiança também foi evidente nos países da Área Euro.

Com base na evolução dos principais indicadores quantitativos (ainda não completos no que respeita a dezembro), estima-se que a economia portuguesa tenha crescido 2,1% em termos homólogos (0,6% em relação ao trimestre anterior) durante o 4º trimestre de 2019. Para a totalidade do ano de 2019 estima-se que o crescimento do PIB tenha sido de 2,0%.

Em relação a 2020, assumindo um maior equilíbrio na incerteza que tem vindo a caracterizar a conjuntura económica internacional, a previsão do ISEG para o crescimento da economia portuguesa em 2020, tendo por base crescimentos em torno de 2,3% do Consumo Privado, de 0,8% do Consumo Público, de 5,5% do Investimento, de 3,3% das Exportações e de 4,7% das Importações, aponta o intervalo de 1,8% a 2,2% como o intervalo de valores mais provável para o crescimento do PIB em 2020.

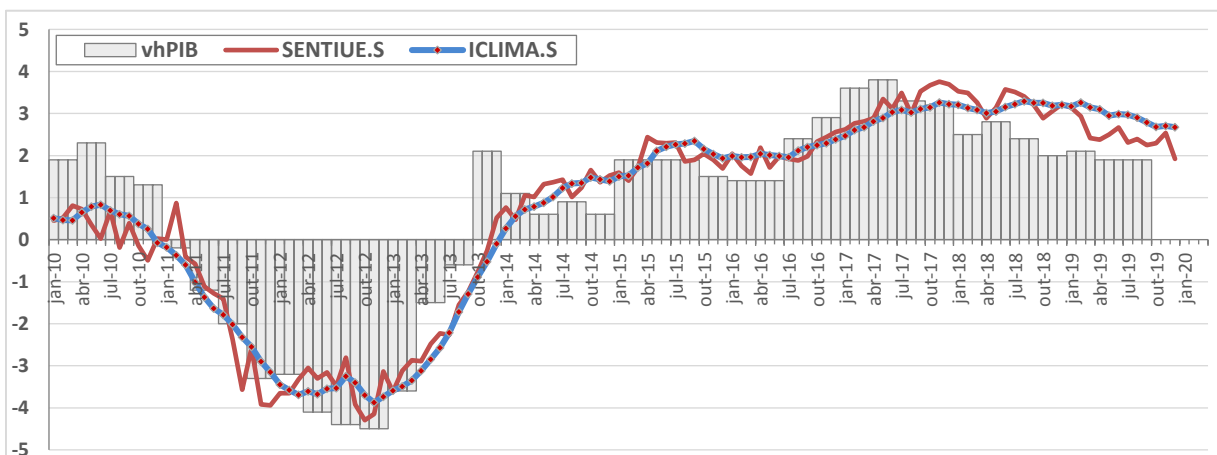
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM DEZEMBRO

Em **dezembro**, como se mostra no gráfico 1, o indicador do Sentimento Económico em Portugal (SENTIUE.S; EUROSTAT) – tendo por base as opiniões, nesse mês, dos consumidores e de responsáveis dos principais setores empresariais – teve uma descida acentuada (com origem, principalmente, na opinião dos consumidores e no setor dos serviços). Contudo, a média do 4º trimestre ficou pouco abaixo do valor registado no 3º trimestre. O indicador de Clima Económico (Instituto Nacional de Estatística, ICLIMA.S) – que usa a informação dos três últimos meses e não incorpora a opinião dos consumidores – manteve-se estável. O valor de dezembro, que corresponde à média do 4º trimestre, corresponde ao mínimo do ano, mas está apenas ligeiramente abaixo do valor do 3º trimestre (ver gráfico).

Por **setores de atividade**, em **dezembro** (EUROSTAT, valores corrigidos de sazonalidade), os **indicadores de confiança** da indústria e serviços desceram pronunciadamente enquanto na construção e comércio em retalho subiram ligeiramente. O **indicador de confiança dos consumidores** desceu de forma pronunciada em dezembro, mas a média do 4º trimestre foi a mais alta do ano.

Em resumo, em 2019, os indicadores de confiança setoriais registaram alguma tendência para decrescer, que se atenuou no último trimestre do ano. Por sua vez, o indicador de confiança dos consumidores atingiu um mínimo relativo no 1º trimestre e recuperou lentamente nos restantes.

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

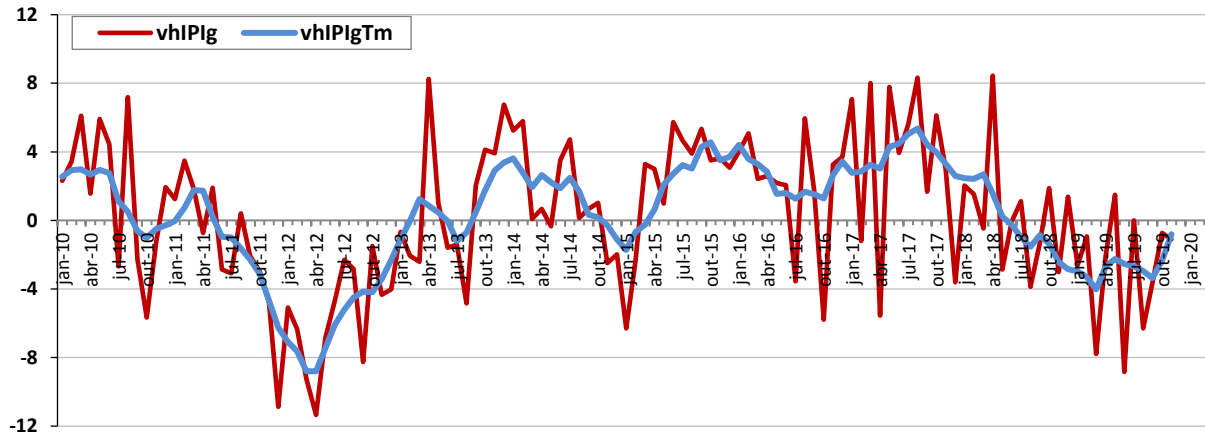


Para o conjunto da Área EURO, o indicador de Sentimento Económico (EUROSTAT) subiu ligeiramente em **dezembro**, tal como já sucedera no mês anterior. Por países, este comportamento foi mais visível na Alemanha e em Espanha. Mas, ao longo do ano, a tendência foi de descida, apesar de esta se ter atenuado no 4º trimestre. Em termos de médias trimestrais este indicador desceu de uma média de 106 no 1º trimestre para 101,2 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 no 4º trimestre, mas permaneceu relativamente estável ao longo de 2019.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **novembro**, com menos um dia útil em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de -1,1% (valores brutos, série vhlPIg no gráfico 2). A variação na indústria transformadora foi de -2,2%. Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada apresenta variações homólogas bastante menos negativas (-0,8%) do que nos meses anteriores. De janeiro a novembro a variação homóloga deste indicador foi de -2,9%.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

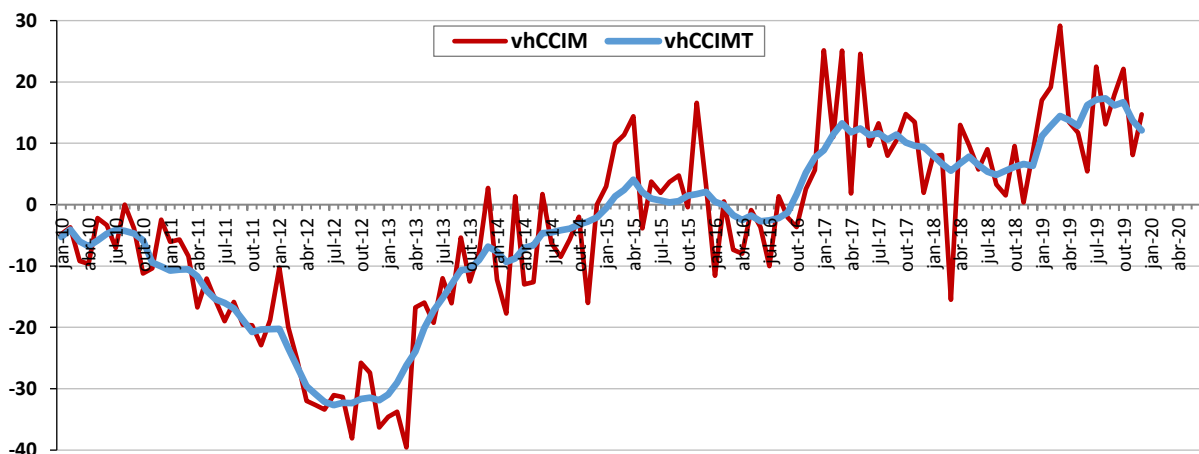


No mesmo mês, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -0,5% (com -1,5% no mercado nacional e 0,4% no mercado externo). A variação homóloga dos preços na produção industrial foi de -1,9% em novembro.

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

Em **dezembro**, com mais um dia útil, a variação homóloga nas vendas de cimento rondou 15%, enquanto a variação homóloga no 4º trimestre foi de cerca de 14% (valor inferior ao do 3º trimestre, em parte por razões meteorológicas), e o crescimento anual de 2019 se aproximou de 16%. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3), em que se corrigem efeitos de calendário e de precipitação, assumem valores de cerca de 12% no final de dezembro.

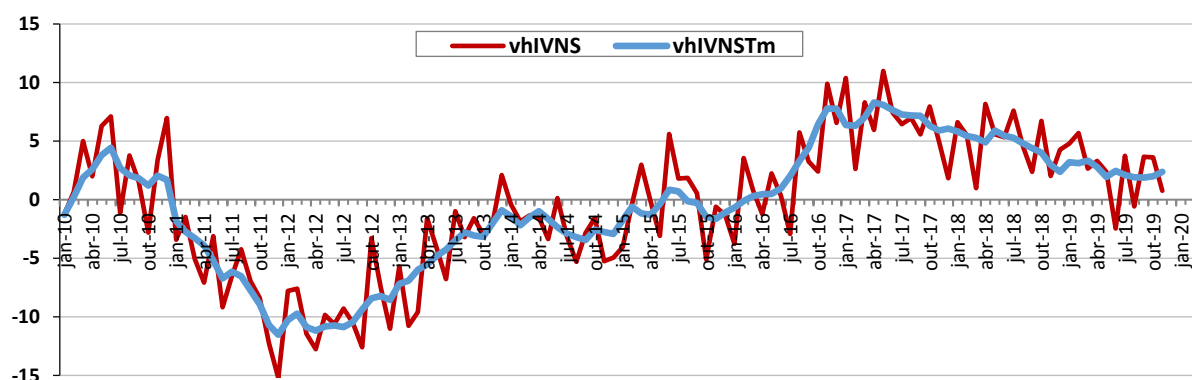
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **novembro**, com menos um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 0,8% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) estabilizaram nos últimos meses e estavam próximas de 2,5% em novembro.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

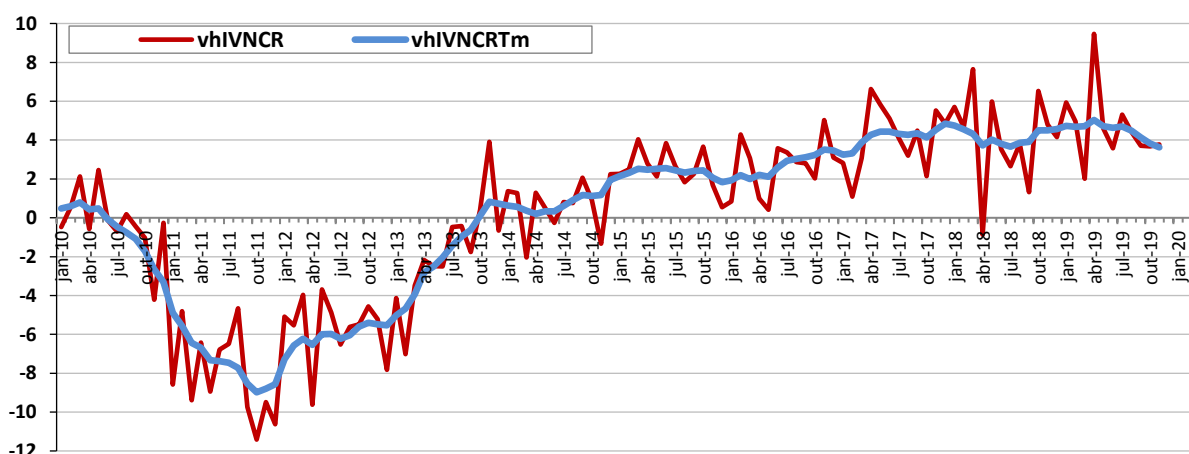


No sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 10,2% em novembro e de 7,2% no acumulado de janeiro a novembro. Este valor está apenas um pouco abaixo do crescimento de 2018 (8,3%).

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 3,8% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo (série **vhIVNCR**), a taxa de crescimento tendencial deste indicador baixou, nos últimos meses, de valores ao nível dos 4,5% para cerca de 3,6% em novembro (estimativa sujeita a revisão).

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



A variação homóloga das vendas de automóveis ligeiros de passageiros foi de 9,5% em **dezembro**, e de 9,1% no **4º trimestre** (-5,6% no trimestre anterior e igualmente negativa nos restantes trimestres). No total de 2019 registou-se um decréscimo de 2,0%.

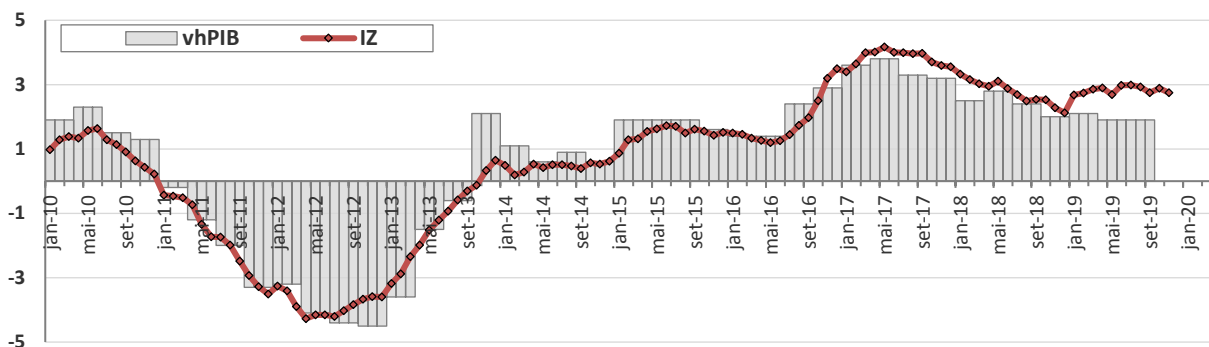
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

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 ligeiramente em novembro depois de ter crescido no mês anterior. Esta descida foi sobretudo determinada por uma desaceleração do crescimento dos indicadores relativos ao consumo de cimento e às vendas no comércio a retalho. Inversamente, tivemos o menor decréscimo na produção industrial. Ainda quanto ao indicador de tendência, poder-se-á dizer que, apesar de pequenas oscilações, genericamente este indicador esteve algo estável desde meados de 2019.

No geral, a evolução dos indicadores setoriais e agregado, e de outra informação mais específica, sugere que no 4º trimestre de 2019, deve ter ocorrido uma desaceleração no crescimento do Investimento, sendo incerto, mas mais provável, que o crescimento do Consumo Privado possa ter acelerado. No conjunto, afigura-se mais provável que tenha ocorrido uma desaceleração do crescimento da Procura Interna (PI) no 4º trimestre. Contudo, no domínio da Procura Externa Líquida (PEL) a evolução de outubro e novembro foi globalmente bastante positiva: no caso dos bens (valores nominais), o crescimento das exportações superou o das importações ao contrário do sucedido nos trimestres anteriores. No que respeita à balança de serviços, o seu saldo positivo terá decrescido, apesar da sustentação no crescimento (moderado) do turismo. No seu conjunto, é mais provável que o contributo da PEL para o crescimento do PIB, que pesou de forma razoavelmente negativa nos trimestres anteriores, tenha sido substancialmente menos negativo no 4º trimestre e que, por isso, o crescimento do PIB tenha acelerado.

Assim, com a informação atualmente disponível para o 4º trimestre, a que falta dezembro, estima-se que o crescimento homólogo do PIB tenha sido de 2,1% no 4º trimestre de 2019 e que o crescimento em relação ao trimestre anterior tenha sido de 0,6%. Para a totalidade do ano de 2019 o crescimento do PIB terá sido de 2,0%.

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



Em relação a 2020, a persistente incerteza que tem caracterizado a conjuntura internacional e a economia mundial parece atualmente mais equilibrada: de positivo, tivemos alguma estabilização da desaceleração económica no final de 2019, algum ganho recente de confiança na zona Euro (em especial Alemanha) e uma aparente promessa de contenção nas divergências comerciais internacionais. Do lado negativo, o facto de a conjuntura internacional continuar volátil e bastante sensível a ocorrências pontuais inesperadas. Neste contexto, a previsão do ISEG para o crescimento da economia portuguesa em 2020, tendo por base crescimentos em torno de 2,3% do Consumo Privado, de 0,8% do Consumo Público, de 5,5% do Investimento, de 3,3% das Exportações e de 4,7% das Importações, aponta o intervalo de 1,8% a 2,2% como o intervalo de valores mais provável para o crescimento do PIB em 2020.

Elaborado com informação disponível até 24 de janeiro.