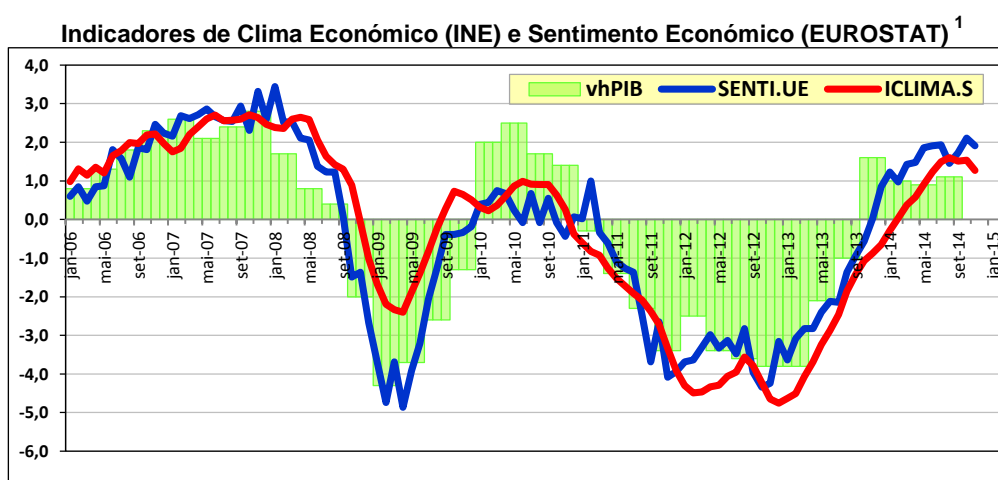


1 – EVOLUÇÃO DOS INDICADORES DE CLIMA EM NOVEMBRO

Em **novembro** os resultados dos inquéritos de conjuntura do INE a empresários e consumidores determinaram uma descida do indicador de **Clima Económico (ICLIMA.S, INE)** e do indicador de **Sentimento Económico (SENTI.UE, EUROSTAT)**. Apesar desta descida, e como se pode ver no gráfico abaixo, depois de dois anos a crescer, os níveis actuais destes indicadores estão, em comparação com outros períodos, relativamente mais positivos do que o crescimento económico registado (ver **vhPIB**, variações homólogas do PIB). Uma certa estagnação, ou menor crescimento, destes indicadores nos últimos meses sugere que o desempenho económico não deverá acelerar a curto prazo.



Por sectores, entre os **empresários**, os **indicadores de confiança sectoriais** (EUROSTAT, vcs) mostram, para o mês novembro, descidas pronunciadas nos indicadores de confiança dos sectores dos **serviços** e da **construção e obras públicas**, relativa estagnação da confiança na **indústria** e crescimento razoável entre as empresas do **comércio a retalho**. Em qualquer caso, não se esqueça a maior volatilidade destes indicadores.

Entre os **consumidores**, o respectivo indicador de confiança voltou a subir em novembro. Em média, este indicador sobe desde o final de 2012 e a continuação da subida sugere que o consumo das famílias deverá crescer a curto prazo.

Também no final de novembro foi divulgada a segunda estimativa para as **Contas Nacionais Trimestrais no 3º trimestre**, que reviu, em alta, o crescimento do PIB trimestral para 1,1% em termos homólogos e 0,3% em relação ao 2º trimestre. Como se esperava este crescimento foi sustentado pela Procura Interna, em especial o Consumo Privado pois o Investimento cresceu menos do que no trimestre anterior. O contributo da Procura Externa Líquida foi negativo, mas semelhante ao verificado no trimestre anterior.

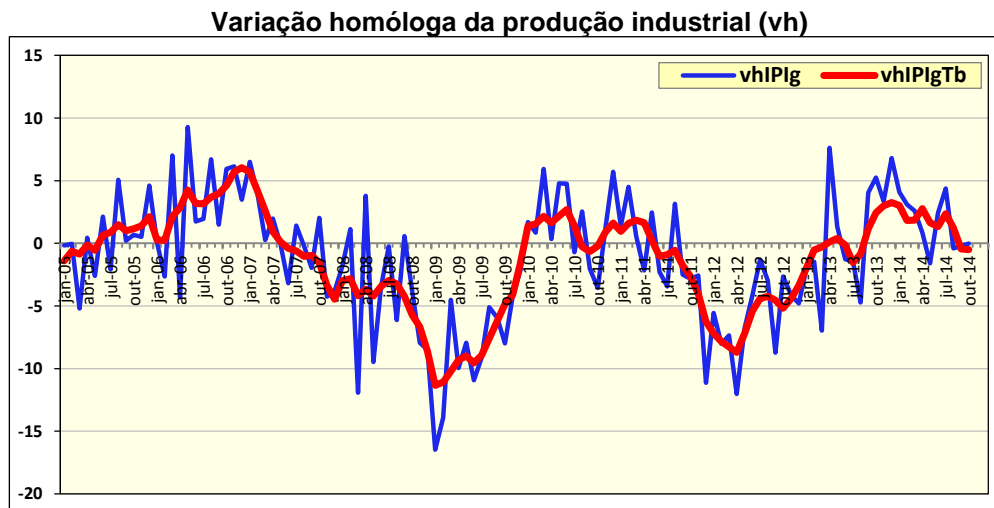
Simultaneamente, em termos europeus, o crescimento no 3º trimestre foi, segundo o EUROSTAT, de 0,8% em termos homólogos e de 0,2% face ao trimestre anterior na Área Euro (EA18). Na União Europeia (EU28) o crescimento homólogo foi de 1,3% e de 0,3% face ao trimestre anterior. Em ambos os casos o crescimento fica abaixo do inicialmente previsto para o corrente ano, em especial na Área Euro.

Para o último trimestre do ano, resumimos seguidamente a informação mais recente, em geral relativa a outubro, dos principais indicadores sectoriais quantitativos em Portugal.

¹ Valores compatibilizados com as variações homólogas do PIB (vhPIB)

2 – PRODUÇÃO INDUSTRIAL

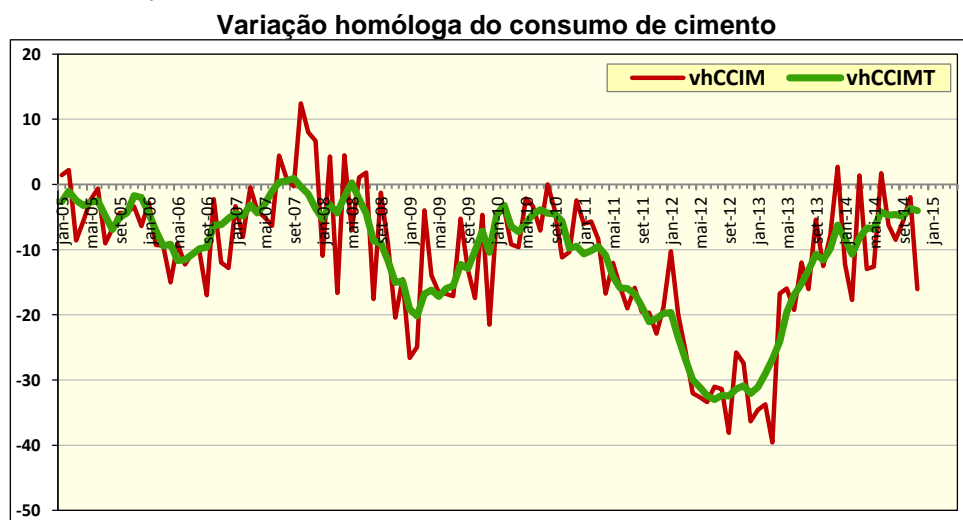
Em **outubro**, o **índice de Produção Industrial** registou uma variação homóloga nula (em valores brutos, série vHIPIg, no gráfico abaixo). A variação na indústria transformadora foi de -0,3%. Em termos da tendência estimada, as respectivas variações homólogas (série vHIPIgTb, no gráfico abaixo, série corrigida de efeitos sazonais e de calendário) depois de quase um ano de valores positivos, caíram, em setembro e outubro, para valores ligeiramente negativos.



O índice de **Volume de Negócios** na Indústria (série nominal) apresentou, em **outubro**, uma variação homóloga positiva (2,2%) com maior crescimento no mercado nacional (2,9%). Contudo, a variação média dos últimos 12 meses é praticamente nula (-0,1%) e não muito diferente nos mercados nacional (-0,2%) e externo (-0,1%). Relembre-se, porém, que o sector enfrenta uma situação de deflação: o índice de **Preços na Produção Industrial** apresenta variações homólogas negativas há mais de um ano (com uma variação anual média de -1% nos últimos meses).

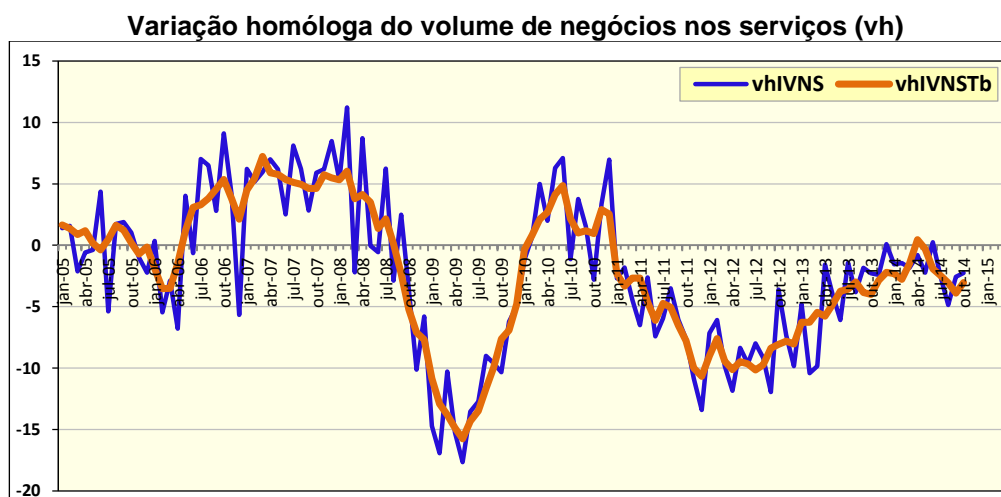
3 – CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **novembro**, o consumo de cimento teve uma variação homóloga de -16%, queda em parte explicada por menos um dia útil e pelo excesso de chuva. As variações homólogas na tendência estimada continuam negativas mas relativamente estáveis nos últimos meses. Embora bastante menos do que no passado recente, a actividade do sector da construção e obras públicas continua a decrescer (INE, Índice de Produção da Construção, outubro).



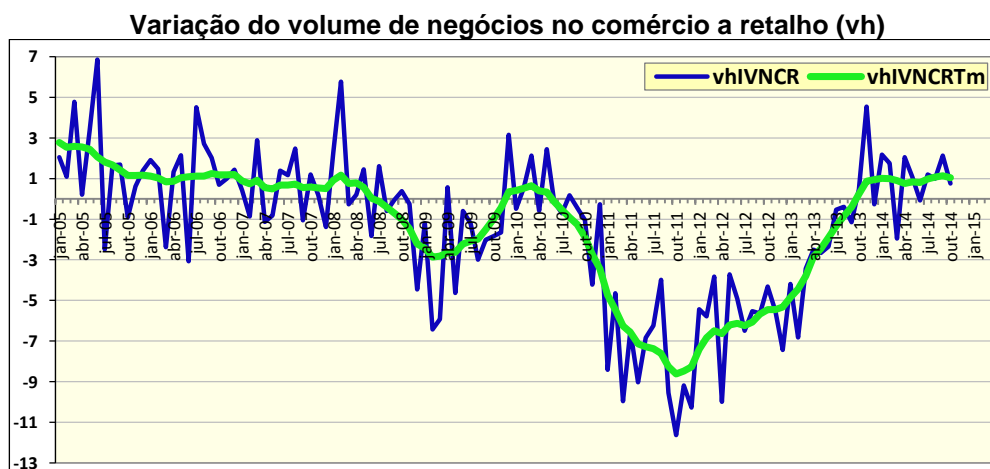
4 – VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **outubro**, o **índice de Volume de Negócios nos Serviços** (nominal) apresentou uma variação homóloga de -2,2% (série vHIVNS, dados brutos), menos negativa do que no 3º trimestre. As variações homólogas na tendência estimada - vHIVNST, corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade – continuam negativas, embora tenham melhorado face ao mês anterior. É provável que também este indicador nominal esteja a ser afectado por deflação.



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 0,8% em valores brutos deflacionados. Contudo, devido a deflação, em **valores nominais o índice decresceu 1,4%**. A análise em tendência (com valores deflacionados) apresenta taxas de variação homóloga relativamente estáveis desde há um ano (cerca de 1%). Recorde-se que, nos últimos meses, este crescimento tem tido maior contributo dos *produtos não alimentares*. A evolução do *indicador de confiança dos consumidores* em novembro sugere que o consumo privado deverá continuar a crescer, em termos homólogos, no final do ano.



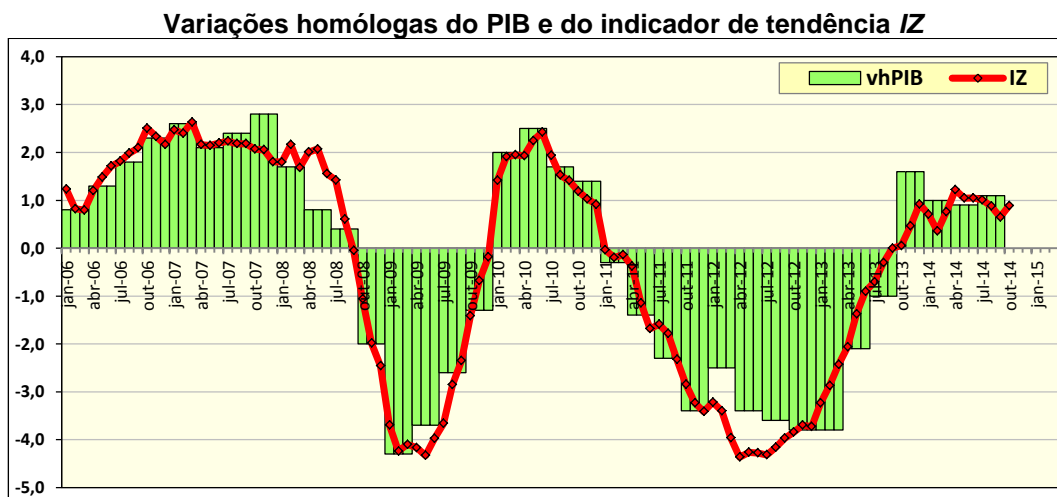
Noutra vertente do consumo privado, as **ventas de automóveis ligeiros** de passageiros cresceram, em termos homólogos, 32,6% em **novembro**, crescimento um pouco superior ao de outubro e do 3º trimestre.

6- EVOLUÇÃO DO INDICADOR Z

Como se pode ver no gráfico abaixo, com algumas flutuações, **o indicador de tendência da actividade global (IZ)** tem-se mantido, desde o final do ano anterior, em valores positivos mas sem uma dinâmica muito vincada. Com esta dinâmica e com os dados de outubro, no essencial, manter-se-ia a perspectiva de um crescimento homólogo do PIB em torno de 1%. Adicionalmente, os indicadores sectoriais sugerem que este crescimento continuaria a basear-se na **procura interna**, em especial no consumo privado enquanto o investimento continuaria incerto. Contudo, este cenário pode alterar-se devido ao comportamento da **procura externa líquida** que se perspetiva mais favorável.

De facto, a evolução da procura externa líquida foi bastante positiva no mês de outubro com o crescimento nominal das exportações de bens (9,4%) a superar largamente o crescimento das importações (1,2%). Apesar do notável aumento das exportações, cuja sustentação é incerta, um dos factores que mais pesou na melhoria da procura externa líquida foi o fraco crescimento das importações em valor devido à queda substancial do **preço do petróleo bruto**, que originou um forte decréscimo específico no valor dos combustíveis importados. O impacto da descida do preço do petróleo, que se mantém, irá por certo condicionar favoravelmente o contributo da procura externa líquida para o crescimento do PIB no 4º trimestre de 2014, podendo torná-lo mais positivo em termos homólogos. Simultaneamente, no que respeita ao saldo externo da componente dos serviços, o bom momento da atividade turística deverá continuar a contribuir a ligeira melhoria dos habituais saldos globais positivos.

Para **2015**, apesar das fracas perspectivas de crescimento externo, nomeadamente na Área Euro, a manterem-se os actuais preços do petróleo bruto, o crescimento económico poderá continuar a beneficiar do seu impacto positivo sobre o PIB em Portugal, nomeadamente no 1º semestre. Assim, começa a tornar-se possível um crescimento do PIB superior ao do corrente ano.



Elaborado com a informação disponível em 15 de dezembro.

15/12/2014 - António A. Costa
Grupo de Análise Económica-ISEG