



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Janeiro 2016

SUMÁRIO

A evolução do *indicador de tendência* da atividade global em outubro e novembro aponta para um abrandamento da procura interna nesse período, nomeadamente em novembro. Este facto foi prenunciado pela quebra dos indicadores de confiança em novembro e pode ter resultado de alguma incerteza política.

Posteriormente, a melhoria geral dos indicadores de confiança em dezembro sugere que essa quebra poderá ter sido compensada no final do trimestre.

Assim, continua a estimar-se em 1,4% o crescimento homólogo do PIB no 4º trimestre de 2015 e em 1,5% o respetivo crescimento anual.

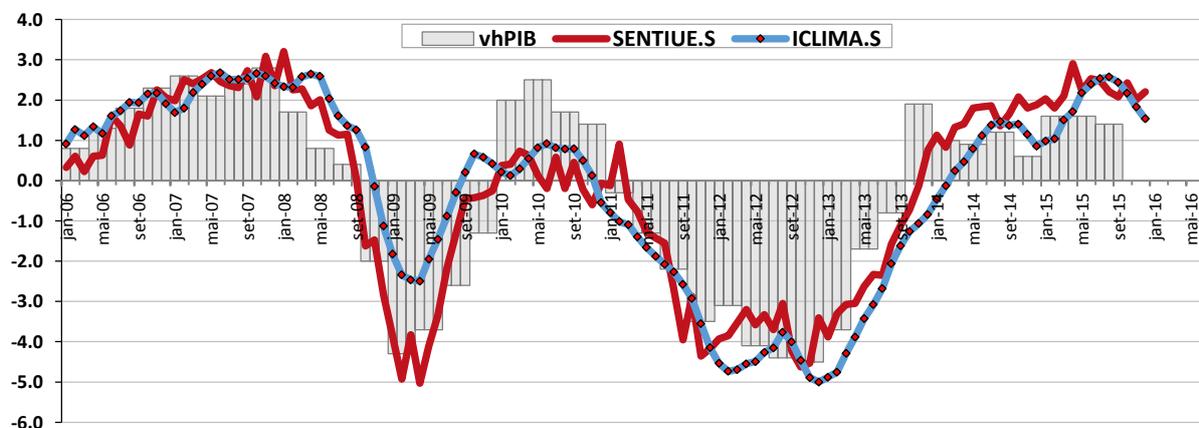
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM NOVEMBRO

Em dezembro, tal como se pode ver no gráfico 1, o indicador de Sentimento Económico para Portugal (SENTIUE.S, EUROSTAT) subiu e recuperou parte da queda do mês anterior. Em média, este indicador, que atingiu o seu valor mais alto no 2º trimestre de 2015, encontra-se agora a nível um pouco mais baixo mas relativamente estável. Simultaneamente, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE), com base na informação dos últimos três meses, e por isso mais regular mas também menos atual, voltou a cair e sugere uma tendência de descida mais vincada. Mas esta indicação parece estar atrasada em relação à realidade em dezembro.

De facto, por sectores, focando exclusivamente o mês de dezembro, os respetivos indicadores de confiança, com dados corrigidos de sazonalidade, melhoraram, tanto para o Eurostat quanto para o INE, evolução que corrige os valores em queda do mês de novembro. Também em relação aos consumidores, o respetivo indicador de confiança (INE e Eurostat) recuperou substancialmente face aos valores mais baixos do ano registados em novembro.

Igualmente em dezembro, o indicador de Sentimento Económico para o conjunto da Área EURO subiu e registou o valor mais alto do ano. Quanto ao indicador de confiança dos consumidores da Área Euro melhorou em novembro e dezembro, mas já tinha registado valores mais altos de março a junho de 2015.

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

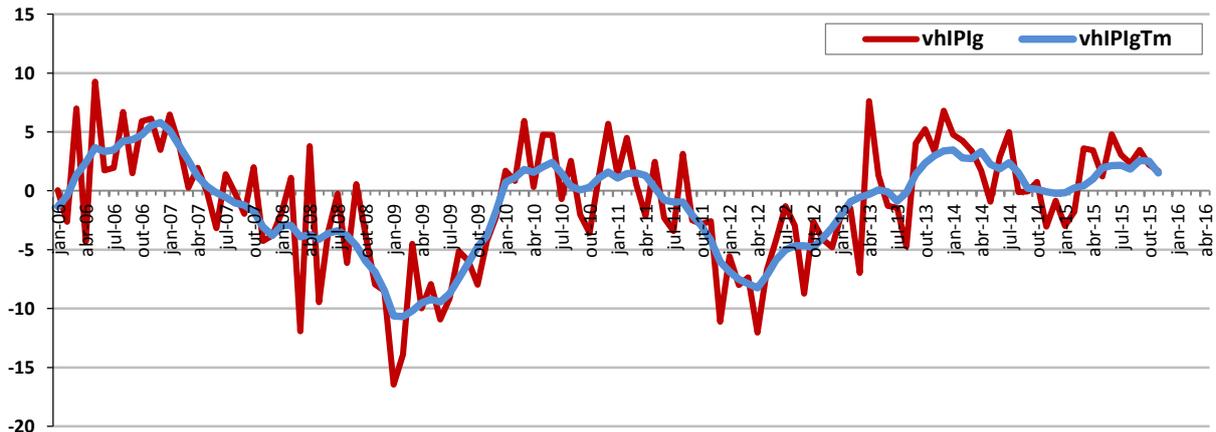


Entretanto, como veremos seguidamente, em relação aos indicadores quantitativos, onde a maioria da informação mais recente ainda se reporta a novembro, a evolução foi mais negativa. Como o mesmo já sucedera com os indicadores qualitativos em novembro, que posteriormente inverteram em dezembro, poderemos esperar como mais provável que os indicadores quantitativos também possam ter tido uma evolução mais positiva em dezembro.

3. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em novembro, com mais um dia útil, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 1,7% (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 caracterizou-se por variações homólogas a decrescer nos dois últimos meses (série vhlPIgTm), mas ainda bastante positivas.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

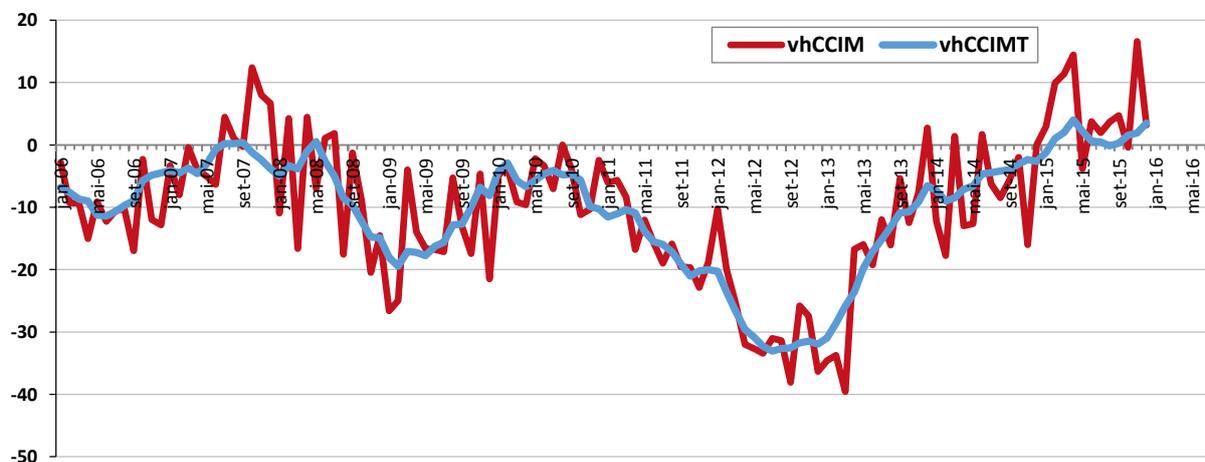


No mesmo mês o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -0,9%, com -0,1% no mercado nacional e -1,8% no mercado externo. Recorda-se que a evolução mais recente deste indicador nominal é penalizada pela evolução do volume de negócios do agrupamento “Energia”, ou seja, em última análise, pela substancial queda homóloga do preço do petróleo bruto.

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

Em dezembro, a variação homóloga nas vendas de cimento excedeu 3% e no 4º trimestre o crescimento homólogo rondou os 6%, superando o crescimento dos dois trimestres anteriores. As variações homólogas na tendência estimada - depois de corrigidos efeitos sazonais, de calendário e climatéricos, vhlCCIMT, no gráfico 3 - subiram no último mês de 2015, sugerindo uma dinâmica de crescimento mais positiva.

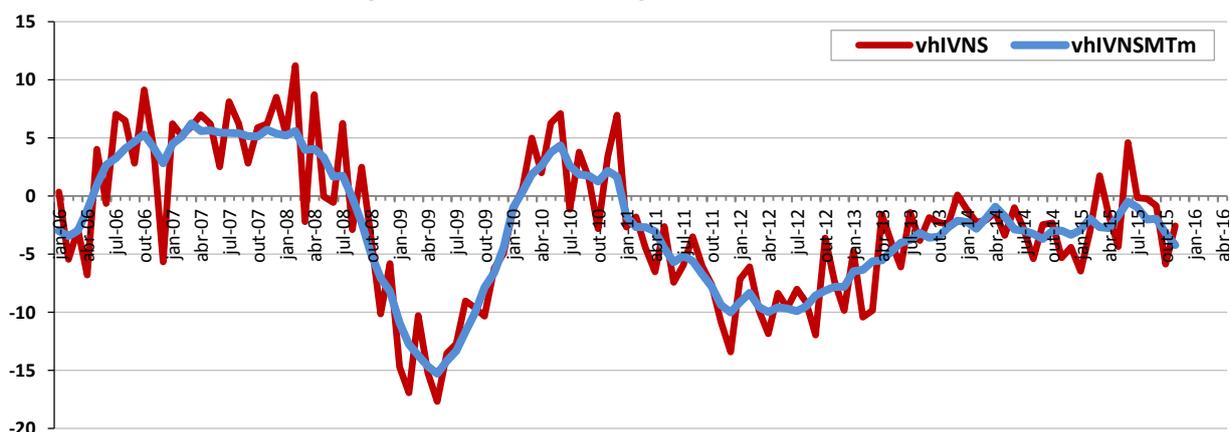
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



5. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em novembro, com mais um dia útil, 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 (*vhIVNSMTm*, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) voltaram a decrescer e estão mais negativas do que os valores dos dois últimos anos.

Gráfico 4 Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

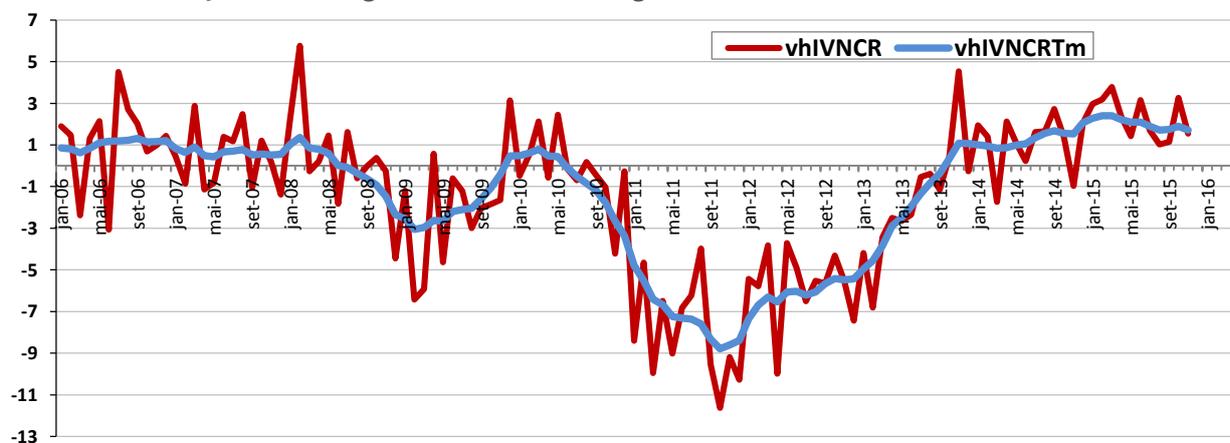


Em relação ao sector turístico, o indicador nominal proveitos totais da hotelaria (Atividade Turística, INE) registou em novembro uma variação homóloga de 11,9%. A variação acumulada de janeiro a novembro de 2015 é de 13,1%.

6. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em novembro o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 1,6% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados). Em tendência registou-se uma pequena descida da taxa de variação homóloga (*vhIVNCRm*) deste indicador no último mês. O agrupamento dos *produtos não alimentares* continuou a liderar o crescimento real deste indicador.

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



Noutra área do consumo privado, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros aumentaram 13,6% no 4º trimestre, em termos homólogos. Este valor foi inferior ao do 3º trimestre (18,9%) e 1º semestre (mais de 30%).

7. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

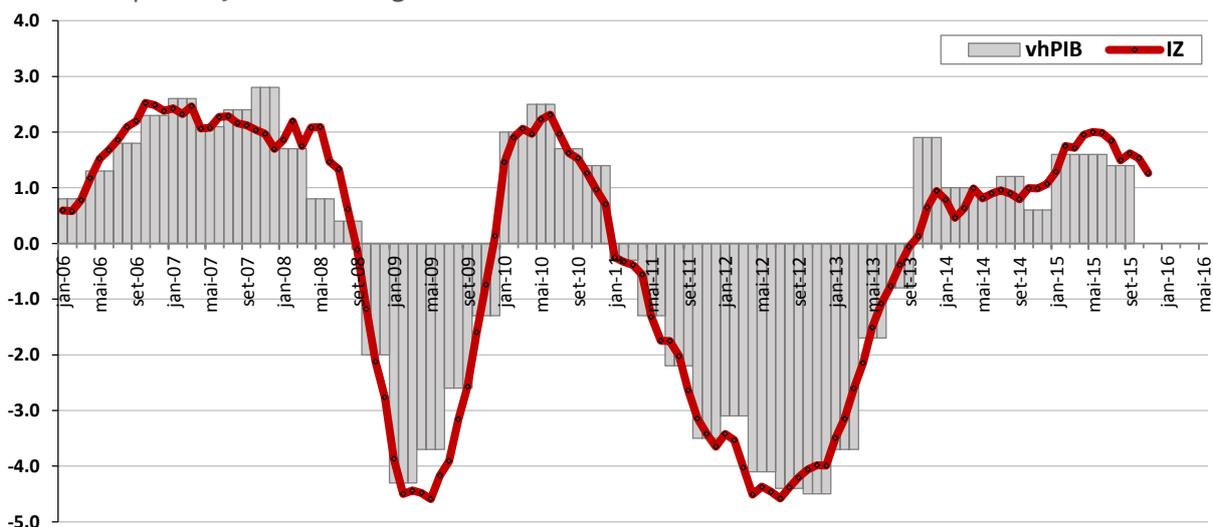
Como se pode ver no gráfico 6, a síntese dos dados quantitativos relativos aos dois primeiros meses do 4º trimestre de 2015 mostra que o indicador de tendência da atividade global (IZ) terá decrescido em outubro e novembro. No mês de novembro, esta evolução resulta de uma descida de tendência da produção industrial, do volume de vendas do comércio a retalho e de uma descida mais pronunciada do indicador de tendência do volume de negócios nos serviços.

Assim, em termos de procura interna, a informação disponível para outubro e novembro sugere abrandamento do crescimento do consumo privado e uma situação incerta no investimento. Contudo, em relação ao consumo privado, apesar do abrandamento do crescimento do comércio automóvel, falta conhecer a evolução do indicador do volume de negócios do retalho em dezembro, mês que, pelo seu peso, pode marcar a evolução do trimestre. Nesse sentido, a melhoria dos indicadores de confiança dos consumidores e do comércio a retalho em dezembro deu um sinal positivo. No investimento, a incerteza final resulta de comportamentos diferenciados: enquanto o investimento em construção cresceu mais do que nos dois trimestres anteriores o investimento nas restantes componentes cresceu menos ou decresceu.

No que respeita à procura externa líquida, os dados do comércio de bens em *termos nominais* apresentam, em outubro e novembro, resultados que melhoram face ao mesmo período de 2014, em especial, tal como desde o final de 2014, devido à queda do preço do petróleo bruto. Em *termos reais*, o contributo da procura externa líquida para o PIB é mais incerto mas não se antevê que seja mais negativo do que no trimestre anterior.

Em síntese, com estes dados ainda incompletos, mas dada a natureza compensatória de algumas das evoluções detetadas, continua a estimar-se um crescimento do PIB de 1,4% no 4º trimestre e um crescimento anual de 1,5% em 2015.

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



Elaborado com informação disponível até 15 de janeiro.

graec@iseg.ulisboa.pt