



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Janeiro 2017

SUMÁRIO

A maioria dos indicadores de confiança globais e setoriais atingiu, no 4º trimestre de 2016, tanto em Portugal quanto na Área Euro, os mais elevados valores do ano, sugerindo um crescimento homólogo mais forte da atividade económica durante esse período.

Com base na evolução dos indicadores quantitativos (ainda que não completos no que a dezembro respeita) estima-se que a economia portuguesa tenha crescido 2,0% em termos homólogos (0,7% ou 0,8% em relação ao trimestre anterior) durante o 4º trimestre de 2016.

Para a totalidade do ano de 2016 o crescimento do PIB ter-se-á situado entre 1,3% e 1,4%.

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

Em **dezembro**, o indicador do Sentimento Económico em Portugal (EUROSTAT; SENTIUE.S, no gráfico 1 abaixo), com base na informação desse mês, voltou a subir, sobretudo por influência da subida de confiança dos consumidores. Este indicador registou no 4º trimestre os valores mais altos do ano e a média trimestral mais alta do período abrangido no gráfico 1.

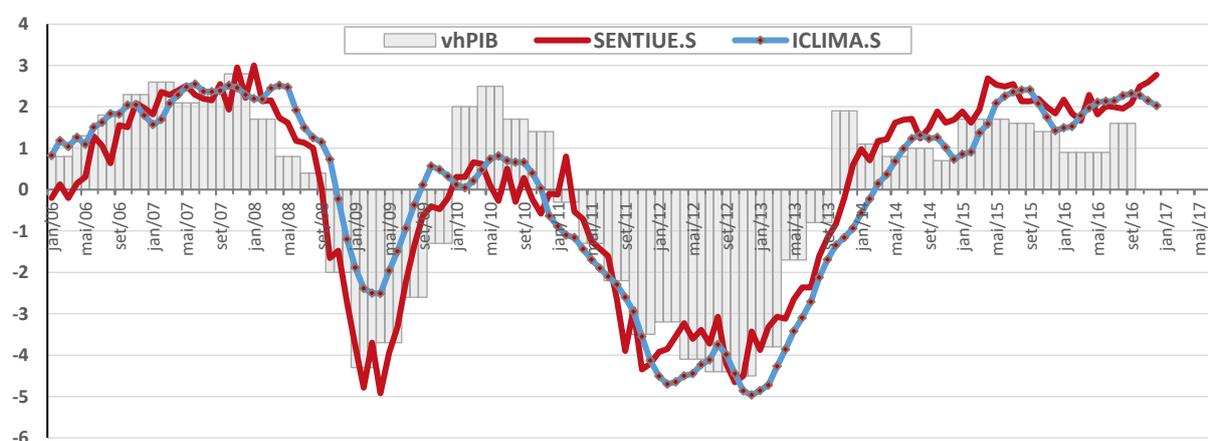
O indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) – que usa informação dos três últimos meses e não incorpora a opinião dos consumidores – voltou a decrescer um pouco (ver gráfico1¹) depois da subida observada desde o início do ano e até setembro.

Como já tem sido referido, o gráfico abaixo sugere que, no final do período analisado, o nível de confiança global era relativamente mais otimista do que o ritmo de crescimento homólogo da atividade real.

Por **setores de atividade**, focando apenas os dados do mês de dezembro (EUROSTAT, valores corrigidos de sazonalidade), os **indicadores de confiança** subiram na construção e serviços e desceram na indústria (um pouco) e no comércio a retalho (mais pronunciadamente). Contudo, usando médias trimestrais, o 4º trimestre só não registou os níveis mais altos de confiança no setor dos serviços (máximo no 3º trimestre).

Entre os **consumidores** registou-se nova subida pronunciada do respetivo indicador de confiança ficando o valor médio do último trimestre claramente acima dos restantes. O indicador de confiança dos consumidores do INE, usando médias móveis de três meses, registou o valor mais alto desde o final de 2000.

Gráfico 1| Indicadores de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (vhPIB), 2006-2016



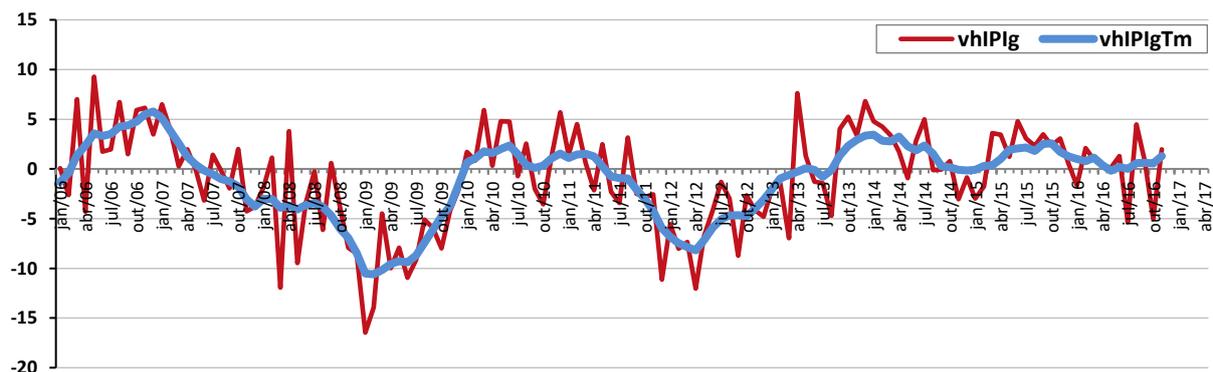
Para o conjunto da Área EURO, o indicador de Sentimento Económico subiu de novo em **dezembro**, atingindo o valor mais alto do ano. Em termos de médias trimestrais, o nível atingido no 4º trimestre destacou-se – em alta – dos restantes. O comportamento do **indicador de confiança dos consumidores** foi semelhante. Estes dados sugerem um maior crescimento da Área Euro no 4º trimestre.

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 **novembro**, com o mesmo número de dias úteis em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 2,0% (valores brutos, série vhlPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -0,7%). Em termos acumulados de janeiro a novembro o crescimento deste indicador é nulo. Contudo, corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada recuperou e apresenta variações homólogas (série vhlPIgTm) positivas no final do período.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

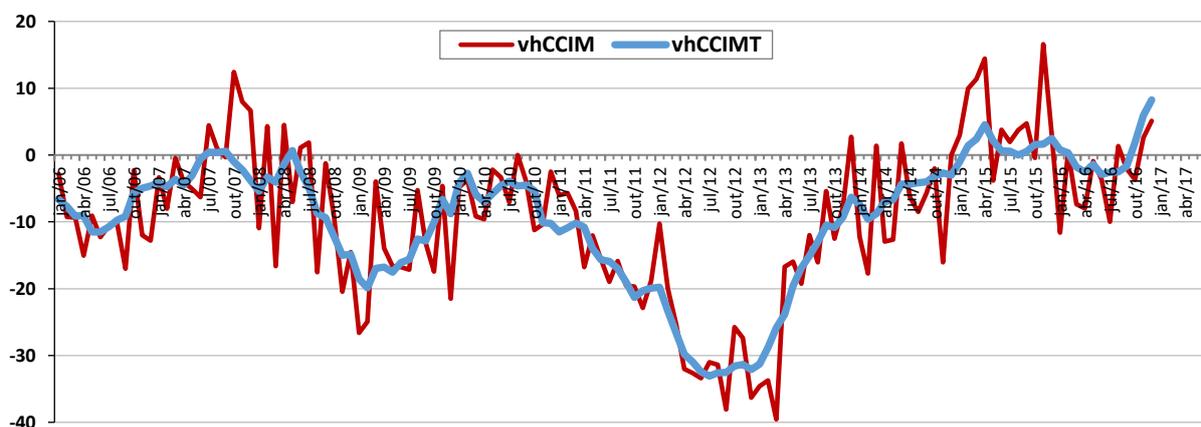


No mesmo mês, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 6,7% (com 4,9% no mercado nacional e 8,9% no mercado externo). Nesse mês a variação homóloga dos preços na produção industrial foi nula, ao contrário dos meses anteriores em que foi muito negativa devido aos preços da energia.

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

Em **dezembro**, com menos um dia útil, a variação homóloga nas vendas de cimento foi positiva (cerca de 5%) e, com isso, a variação homóloga no 4º trimestre foi ligeiramente positiva, ao contrário dos trimestres anteriores em que foi negativa (cerca de -5%, em média). As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3), em que se corrigem efeitos de calendário e de precipitação, apresentam valores bastante positivos no final do período. O Índice de Produção na Construção e Obras Públicas (INE) registou em novembro o resultado menos negativo do ano, tendo crescido no subsetor da construção de edifícios.

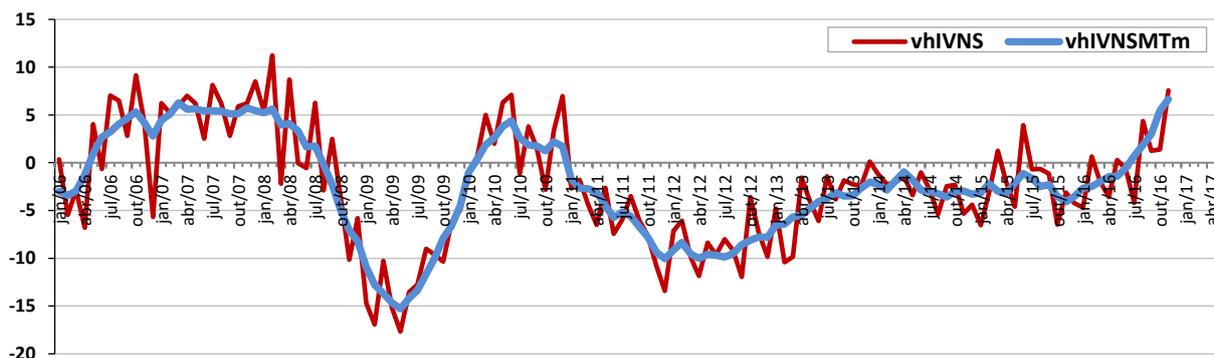
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **novembro**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 6,7% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSMTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) subiram para valores bastante positivos. Contudo, tratando-se de uma série nominal, uma parte desse crescimento mais recente pode ter tido origem na variação de preços.

Gráfico 4 Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

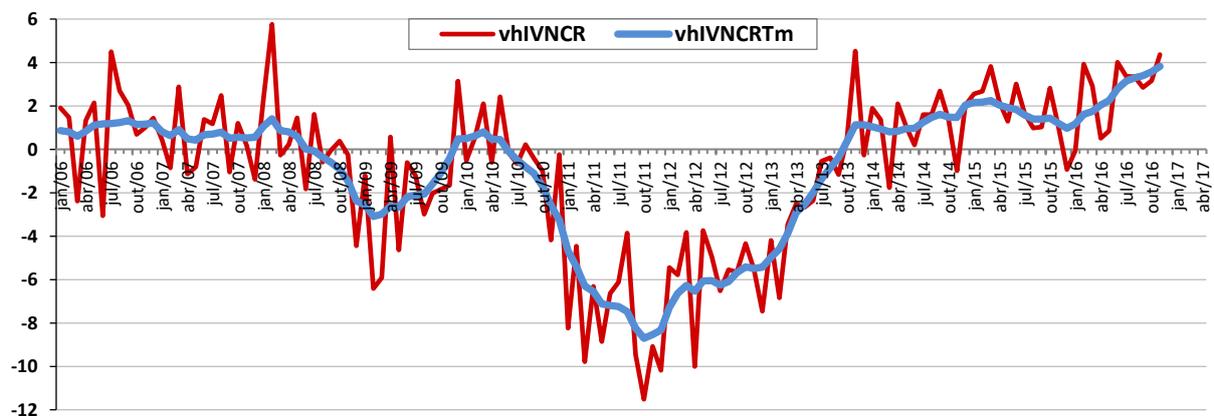


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 23,6% em novembro (17,1% desde o início do ano).

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 4,4% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo (série **vhIVNCR**), a taxa de crescimento tendencial deste indicador superava os 3% em novembro. Neste mês o crescimento do volume de negócios no agrupamento dos *produtos não alimentares* esteve próximo do registado no agrupamento dos *produtos alimentares*, cujo crescimento se destacou em 2016.

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram 29,4% em **dezembro** e 20,6% no **4º trimestre** um crescimento bastante superior ao dos dois trimestres anteriores (10,6% e 7,2%), mas um pouco inferior ao valor registado no 1º trimestre. Os crescimentos mais fortes do 1º e do 4º trimestre foram afetados por comportamentos de antecipação a subidas de impostos específicos.

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), uma média ponderada da informação contida nos indicadores analisados nos pontos anteriores, mostra uma subida pronunciada nos últimos meses. Essa subida, relacionável com o crescimento homólogo do PIB no 4º trimestre, foi determinada por uma evolução muito positiva da quase totalidade dos indicadores setoriais.

Por áreas, as variações homólogas muito positivas do volume de negócios no comércio a retalho, serviços e aquisição de automóveis sugerem um crescimento forte do Consumo Privado no 4º trimestre, que deverá ser o mais alto de 2016.

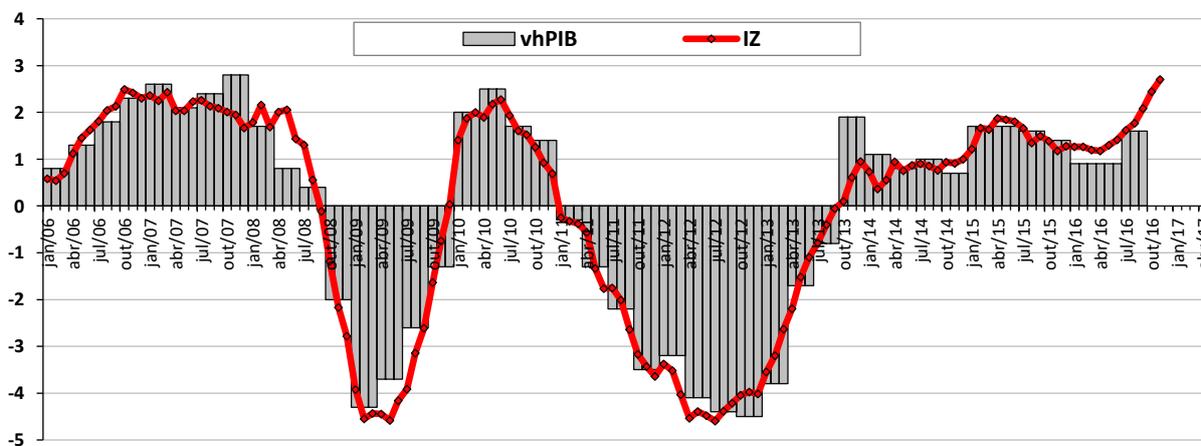
Por outro lado, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) – com variação homóloga negativa nos trimestres anteriores - deverá ter crescido ligeiramente no 4º trimestre, a avaliar pela variação homóloga positiva do consumo de cimento, indicador relacionado com a componente “Construção” da FBCF. A evolução parcial conhecida das restantes componentes da FBCF também não era negativa até novembro. Assim, no seu conjunto, espera-se que a Procura Interna tenha tido um crescimento razoavelmente acima dos 2% no 4º trimestre de 2016.

No âmbito da Procura Externa Líquida (PEL), o contributo desta para o crescimento do PIB – positivo nos dois trimestres anteriores – poderá ter-se invertido, mas não muito pronunciadamente. De facto se por um lado a importação de automóveis e de bens duradouros pode ter deteriorado a balança comercial, a exportação de serviços, em particular turismo, terá contribuído para uma compensação parcial, situação que se refletia na evolução da balança de bens e serviços em outubro e novembro.

Em síntese, apesar de ainda incompleta (em relação a dezembro) a informação relativa ao 4º trimestre sugere uma aceleração do crescimento homólogo do PIB, que estimamos em cerca de 2%. Em termos de variação em cadeia, o crescimento terá sido de 0,7 ou 0,8%, neste caso valor igual ao registado no trimestre anterior.

Para a totalidade do ano de 2016, com estas estimativas para o 4º trimestre, o crescimento deverá ter sido de 1,3% ou de 1,4%.

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



Elaborado com informação disponível até 20 de janeiro.