



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Outubro 2017

SUMÁRIO

Em Portugal, no 3º trimestre de 2017, o indicador de Clima Económico (INE) estagnou em relação ao 2º trimestre, mas o indicador de Sentimento Económico (Eurostat) subiu para novo máximo. O indicador de Sentimento Económico para o conjunto da Área Euro também voltou a subir no 3º trimestre.

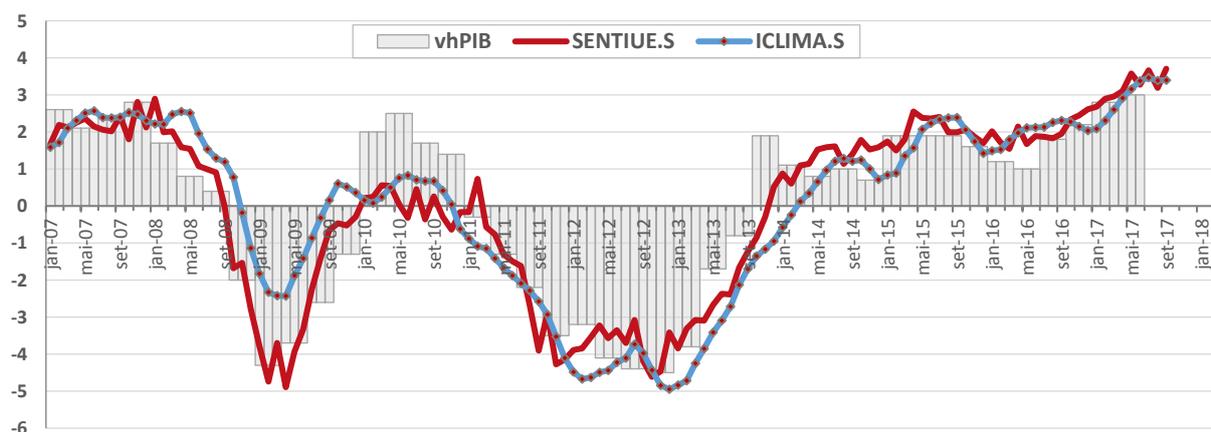
Assumindo que a evolução dos principais indicadores em setembro não contrariou a de julho e agosto, estima-se que o crescimento homólogo do PIB no 3º trimestre tenha sido de 2,9% (0,8% em relação ao trimestre anterior).

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

Em **setembro**, o indicador de Clima Económico divulgado pelo Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) – baseado nos inquéritos de conjuntura às empresas dos três últimos meses - estabilizou (ver gráfico 1¹). Na realidade, este indicador, que cresceu sustentadamente desde o início do ano, apresenta-se relativamente estável desde junho e assumindo valores na vizinhança do seu recente máximo. O indicador de Sentimento Económico (SENTIUE.S, EUROSTAT), usando apenas informação do inquérito de setembro e incluindo também a opinião dos **consumidores**, recuperou em setembro a queda registada em agosto. Neste caso, a média deste indicador no 3º trimestre subiu relativamente à média do 2º trimestre ainda que se registre alguma desaceleração face ao seu crescimento anterior (ver gráfico 1¹).

Por **setores de atividade**, focando apenas os dados corrigidos de sazonalidade do mês de setembro reportados pelo EUROSTAT, os **indicadores de confiança** subiram em todos os setores de atividade considerados (indústria, construção, comércio a retalho e serviços). Também em setembro, registou-se um decréscimo do indicador de confiança dos **consumidores**, mas a média do 3º trimestre ainda superou a média do 2º trimestre e continuou a manter valores positivos, o que é raro neste indicador.

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



Em **setembro**, para o conjunto da Área EURO (e da EU28), o indicador de Sentimento Económico voltou a subir. Usando médias trimestrais verifica-se que este indicador tem subido sustentadamente desde o último trimestre de 2016, mas um pouco mais intensamente nos dois últimos trimestres. No último mês este indicador subiu (moderadamente) na Alemanha, Espanha e França e decresceu ligeiramente em Itália.

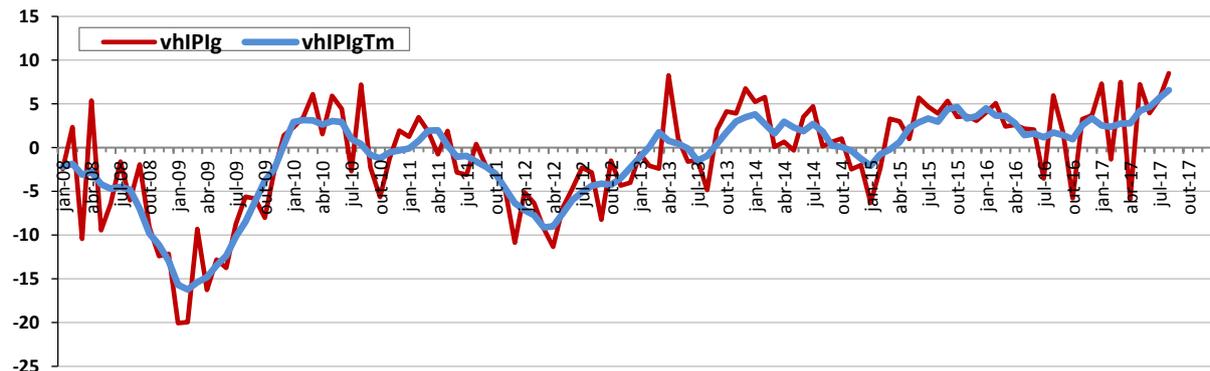
Ainda na Área Euro, o **indicador de confiança dos consumidores** subiu ligeiramente em setembro. Também neste caso as médias trimestrais subiram sustentadamente nos últimos quatro trimestres. Por países, em setembro, este indicador desceu em Espanha e França e subiu na Alemanha e em Itália.

¹ No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram ajustados à média e desvio padrão das variações homólogas do PIB trimestral (vhPIB) no período abrangido.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **agosto**, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 8,5% impulsionado pelo crescimento da produção automóvel (valores brutos, série vhlPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 6,4%). Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada mostra variações homólogas (série vhlPIgTm) com significativa aceleração a partir de maio. Em termos acumulados, de janeiro o agosto o crescimento deste indicador é de 4,1%, mas com o crescimento de julho-agosto a ser de 6,9%.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

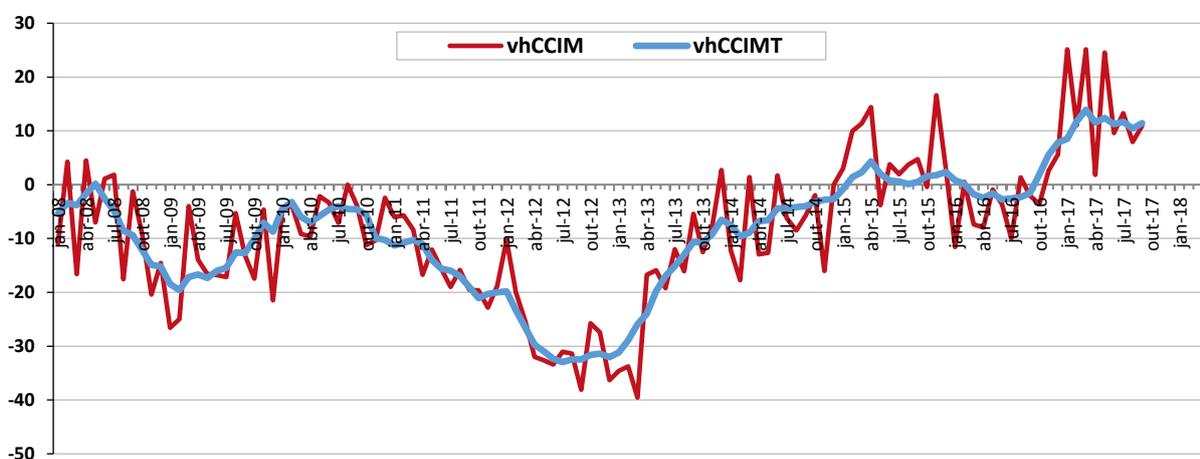


No mesmo mês o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 11,3% (com 10,8% no mercado nacional e 12,2% no mercado externo). No período de janeiro a agosto este índice variou 9,1% em termos homólogos, com a variação homóloga dos preços na produção industrial a ser de 3,7% (2,5% em julho).

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

Em **setembro**, com menos um dia útil, a variação homóloga nas vendas de cimento rondou 11%. No 3º trimestre a variação homóloga no consumo de cimento aproximou-se da registada no 2º trimestre. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) eram de cerca de 11% no final do trimestre e parecem mais sustentadas após a ligeira desaceleração anterior.

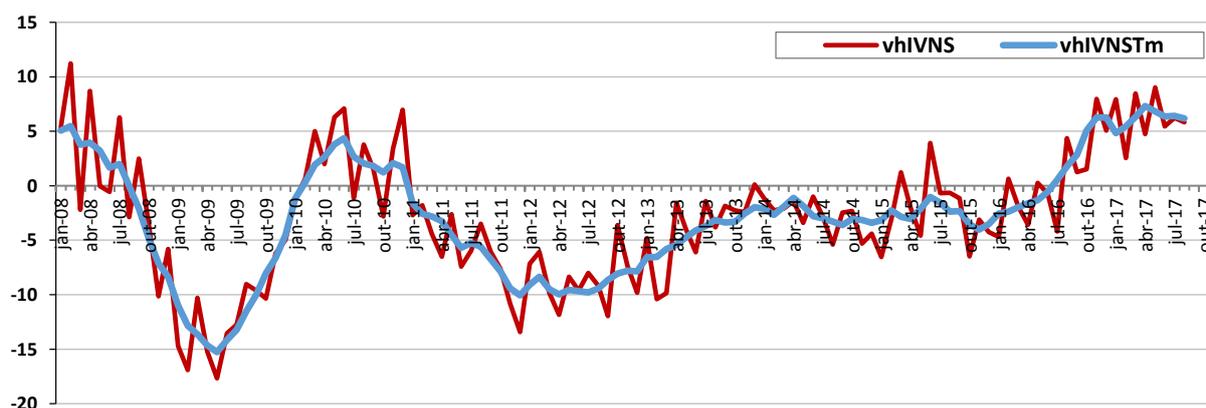
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **agosto**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 5,8% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) têm mantido um nível médio relativamente elevado desde o final do ano anterior e superavam os 6% no final do período.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

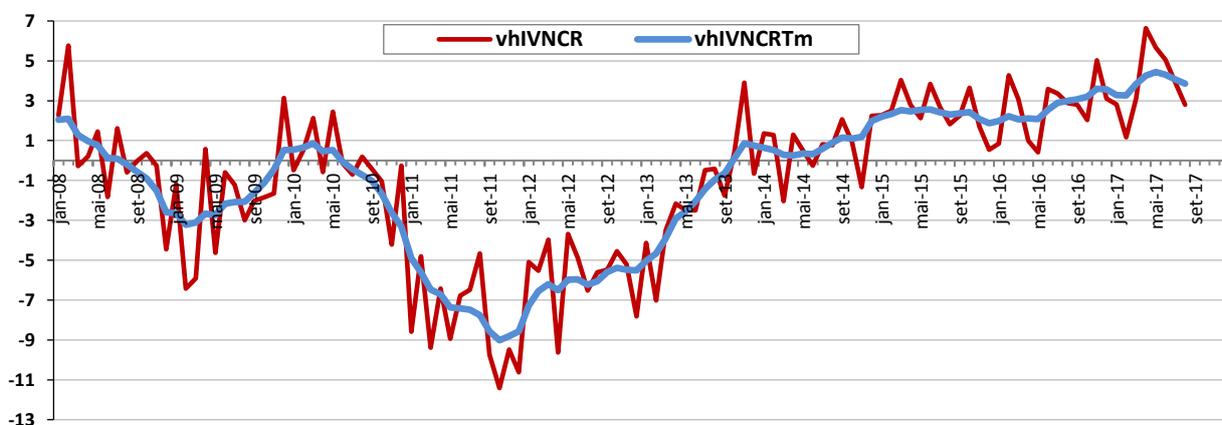


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 13,1% em julho e 12,3% em **agosto** (16,1% desde o início do ano).

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **agosto**, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 2,8% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo, em tendência (**vhIVNCRTm**), a taxa de crescimento deste indicador desacelerou ligeiramente desde maio, mas situa-se pouco abaixo de 4% no final do período. Acumulado de janeiro a agosto o índice cresceu 3,9% (2,7% no ano anterior). Ao contrário do verificado em 2016, em 2017 o agrupamento dos *produtos não alimentares* está a crescer bastante mais do que o agrupamento dos produtos *alimentares*.

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram 6,4% em **setembro** e 10,1% no **3º trimestre** (depois de 11,8% no 2º trimestre e de 2,5% no 1º trimestre).

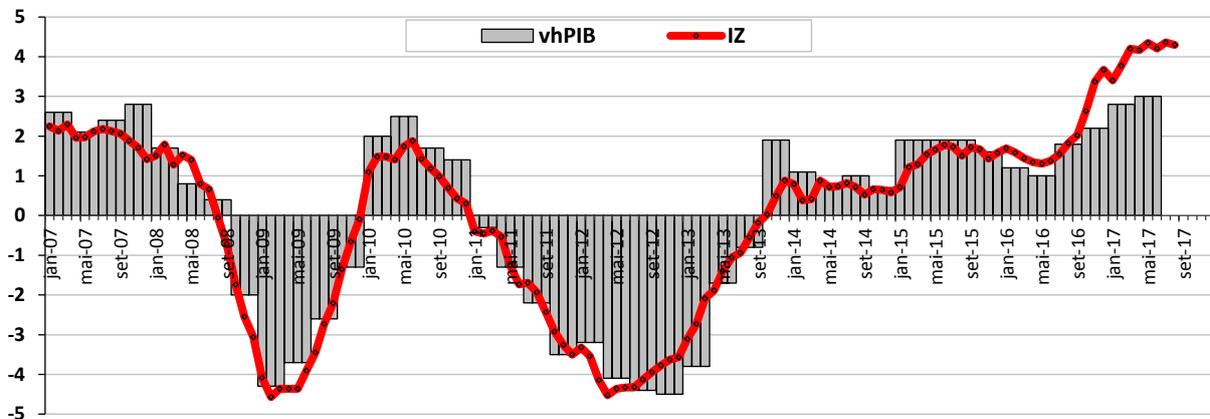
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

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, mantém-se num patamar que corresponde a um nível de crescimento homólogo elevado. Para a evolução mais recente contribuíram, com ligeiras desacelerações no crescimento homólogo, o volume de negócios no comércio a retalho e nos serviços, e o consumo do cimento, e com uma aceleração mais pronunciada o índice de produção industrial, esta ligada ao crescimento homólogo da produção automóvel. Mas, no presente, verifica-se alguma estabilidade neste indicador de tendência global e, possivelmente do nível de crescimento do PIB, pelo menos desde abril.

Assim, em termos dos grandes agregados da procura, admitimos que o 3º trimestre se tenha caracterizado por um crescimento homólogo com ligeira desaceleração da Procura Interna (tanto no Consumo Privado quanto na Formação Bruta de Capital Fixo) o qual pode ter sido compensada por um contributo mais positivo da Procura Externa Líquida, uma vez que o forte crescimento da produção automóvel se dirige sobretudo à procura externa.

No geral, apesar de incompleta, a informação relativa ao 3º trimestre torna bastante provável que o crescimento homólogo do PIB no 3º trimestre se tenha mantido próximo do verificado no 2º trimestre, estimando-se que este crescimento tenha atingido os 2,9%. Este valor torna mais provável que o crescimento para a totalidade do ano de 2017, anteriormente previsto entre 2,6% e 3,0%, se venha a situar na banda superior desse intervalo².

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



Elaborado com informação disponível até 20 de outubro.

² A revisão formal do intervalo para o crescimento anual será publicada na próxima síntese de conjuntura após ser conhecida a estimativa rápida do INE para o crescimento do PIB no 3º trimestre.