



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Setembro 2019

SUMÁRIO

Segundo as estimativas revistas do INE, no 2º trimestre de 2019 o PIB português cresceu, em volume, 1,9% em termos homólogos e 0,6% face ao trimestre anterior. Este crescimento, um pouco abaixo do registado no primeiro trimestre (2,1%), teve por base uma desaceleração no crescimento da Procura Interna (com origem no Consumo Privado), embora o contributo da Procura Externa Líquida tenha sido menos negativo do que no trimestre anterior.

Durante o 3º trimestre os níveis de confiança continuaram a decrescer de forma lenta nos setores empresariais, mas subiram ligeiramente nos consumidores. Os primeiros dados quantitativos relativos ao 3º trimestre, ainda reduzidos, não põem em causa um crescimento homólogo do PIB na ordem do registado no 2º trimestre.

Para a totalidade do ano de 2019, atendendo ao crescimento registado no primeiro semestre, à evolução dos principais indicadores no início do 3º trimestre e às expectativas para a economia europeia, estima-se que o crescimento do PIB se venha a fixar no intervalo de 1,8% a 2,0%.

0. A REVISÃO DAS CONTAS NACIONAIS NA NOVA BASE

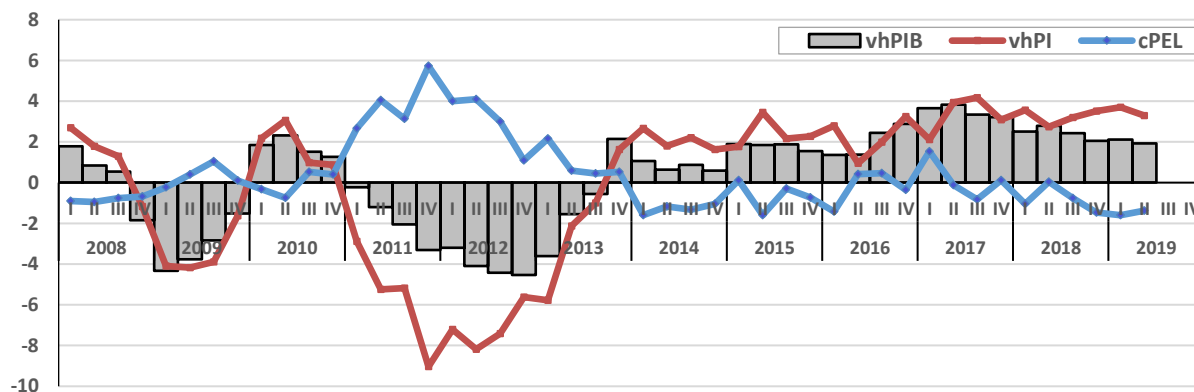
De acordo com o calendário previsto, o INE publicou no dia 23 de Setembro as Contas Nacionais finais relativas a 2017, em simultâneo com a atualização do ano base de referência para a apresentação das mesmas, que passou de 2011 para 2016.

Tal como se antecipava provável, a reavaliação efetuada traduziu-se por uma revisão em alta das taxas de crescimento do PIB desde 2016, particularmente acentuada em 2017 em que a taxa de crescimento final foi fixada em 3,5% (2,8% na anterior estimativa). A estimativa provisória do crescimento em 2018 foi revista de 2,1% para 2,4%. Com estas revisões, a taxa de crescimento acumulada de 2016 a 2018 sobe de 7,0% para 8,2%.

Na sequência do antes referido, o crescimento no corrente ano também foi reavaliado em alta, tendo as estimativas (provisórias) para o crescimento trimestral homólogo sido revistas de 1,8%, em ambos os trimestres, para 2,1% no 1º trimestre e 1,9% no 2º trimestre. Estes novos valores sugerem que a tendência para a desaceleração do crescimento iniciado na segunda metade de 2017 foi ligeiramente interrompida no 1º trimestre de 2019, mas retomou no 2º trimestre.

Nos últimos trimestres (desde o 4º trimestre de 2018, ver gráfico abaixo), apesar do crescimento da Procura Interna (PI), registou-se uma desaceleração do crescimento do PIB que tem tido por base um contributo mais negativo da Procura Externa Líquida (PEL), com origem num crescimento mais reduzido das Exportações e numa diferença mais negativa entre as taxas de crescimento das Importações e das Exportações. A desaceleração do 2º trimestre de 2019 resultou de um abrandamento no crescimento da PI - com origem, principalmente, no Consumo Privado (ver gráfico abaixo) - que suplantou a ligeira melhoria no contributo negativo da PEL.

Gráfico 0 | Variações % homólogas do PIB trimestral, Procura Interna e Procura Externa Líquida



Para o conjunto da ÁREA EURO o crescimento no 2º trimestre de 2019 foi de 1,2% em termos homólogos (1,3% no 1º trimestre e 1,2% no 4º trimestre de 2018). Entre os principais países, a Alemanha registou a desaceleração mais pronunciada, descendo a taxa de crescimento homólogo para 0,4% e a taxa de crescimento em relação ao trimestre anterior para -0,1%. A Espanha continuou a decrescer de forma lenta, a França manteve alguma estabilidade, com um crescimento homólogo de 1,4%. A previsão da Comissão Europeia para o crescimento do conjunto da Área Euro em 2019 manteve-se em 1,2% (Summer forecast 2019).

1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA NO 3º TRIMESTRE

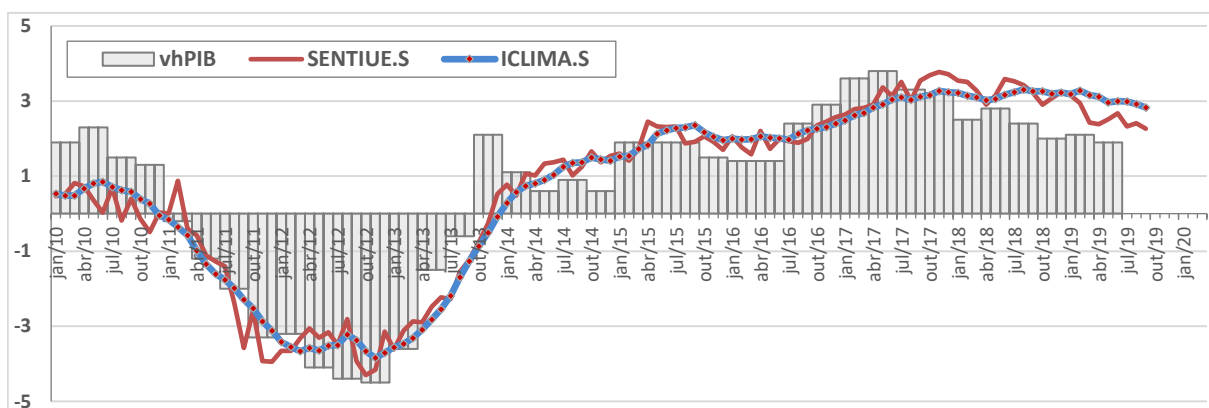
Em **setembro**, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) – baseado nos inquéritos de conjuntura aos setores empresariais e utilizando médias móveis de três meses - desceu ligeiramente, o que tem sido a tendência desde o início do ano (ver gráfico 1¹). O nível deste indicador permanece, contudo, relativamente elevado. Também o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT) – que além da opinião dos empresários também inclui a dos consumidores e é estritamente mensal - voltou a descer em setembro (ver gráfico 1¹), o que, com mais oscilações, também marca a tendência desde meados do ano passado. Em termos trimestrais é evidente uma descida destes indicadores.

Por **setores de atividade**, a evolução dos indicadores de confiança setoriais, em setembro, foi decrescente na indústria, na construção e nos serviços. No comércio a retalho a confiança subiu. Em geral, verificou-se uma descida lenta em todos os setores desde o início do ano.

O **indicador de confiança dos consumidores** aumentou em setembro e no trimestre. A evolução deste indicador contraria a dos indicadores empresariais pois tem aumentado lentamente desde o primeiro trimestre, período em que assumiu valores mais negativos. Contudo, os valores do corrente ano são mais negativos do que os do ano anterior.

Em síntese, com a exceção dos consumidores, durante o 3º trimestre os níveis de confiança continuaram a decrescer lentamente, sinalizando um menor entusiasmo dos empresários com a conjuntura económica.

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



No conjunto da **Área EURO** o indicador de Sentimento Económico desceu em **setembro** e no **3º trimestre**, mantendo a tendência descendente que já vem do ano anterior. Por países, a Alemanha foi, entre os com maior peso económico, aquele onde este indicador mais desceu no 3º trimestre, mas a descida é comum desde o final do ano anterior.

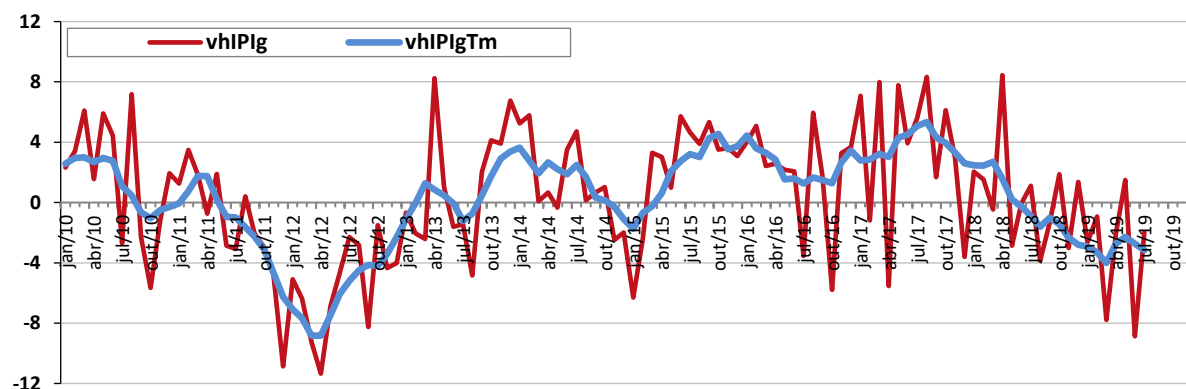
O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro subiu um pouco em setembro, mas, em geral, tem estado, em média, relativamente estável este ano, mas mais negativo do que no final do ano anterior. Contudo, na Alemanha este indicador tem decrescido no corrente ano e o 3º trimestre foi o mais negativo.

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 dando origem a ICLIMA.S e SENTIUE.S.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **julho**, com mais um dia útil em termos homólogos, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -2,0% (série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi nula). Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência decresceu mais do que no mês anterior (série vHIPIgTm). No período de janeiro a julho o decréscimo homólogo do IPI é de -3,3%.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

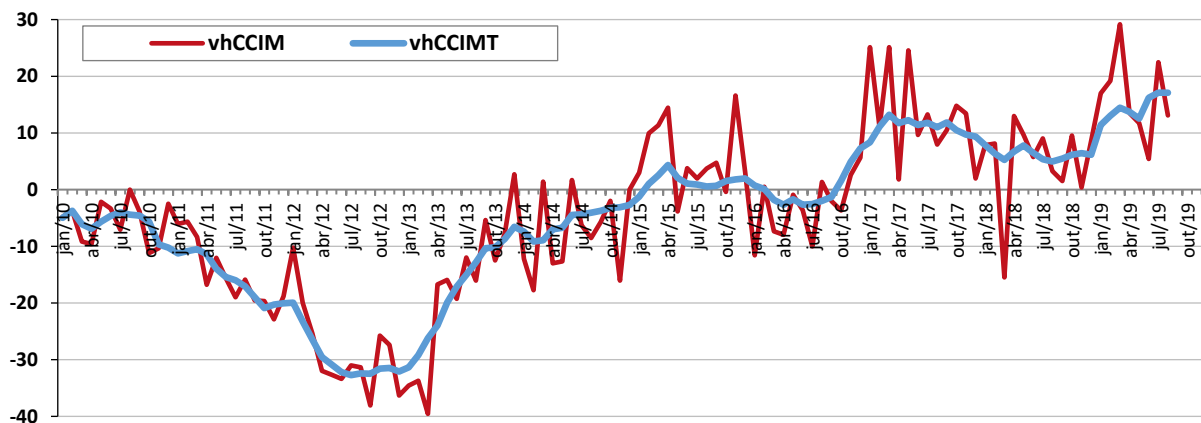


Em **julho**, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (INE) apresentou uma variação homóloga de 0,3% (valores nominais; com 1,9% no mercado nacional e -1,9% no mercado externo). De janeiro a julho, o crescimento do volume de negócios foi de -0,4% (valor que incorpora um crescimento médio de cerca de 0,8% nos preços da produção industrial).

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

Na soma de **julho e agosto**, período com o mesmo número de dias úteis do ano anterior, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 18% (10% no 2º trimestre, com menos dois dias úteis). As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) estão acima de 15% e não estão a desacelerar. Estes valores sugerem que o investimento em construção terá acelerado no 3º trimestre.

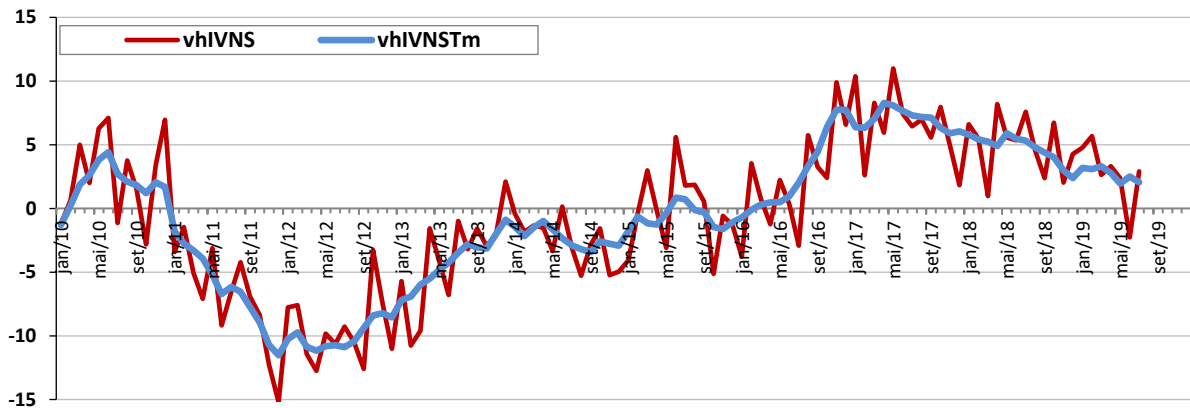
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **julho**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 2,9% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As taxas de crescimento da tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) mostram alguma desaceleração em relação ao início do ano.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

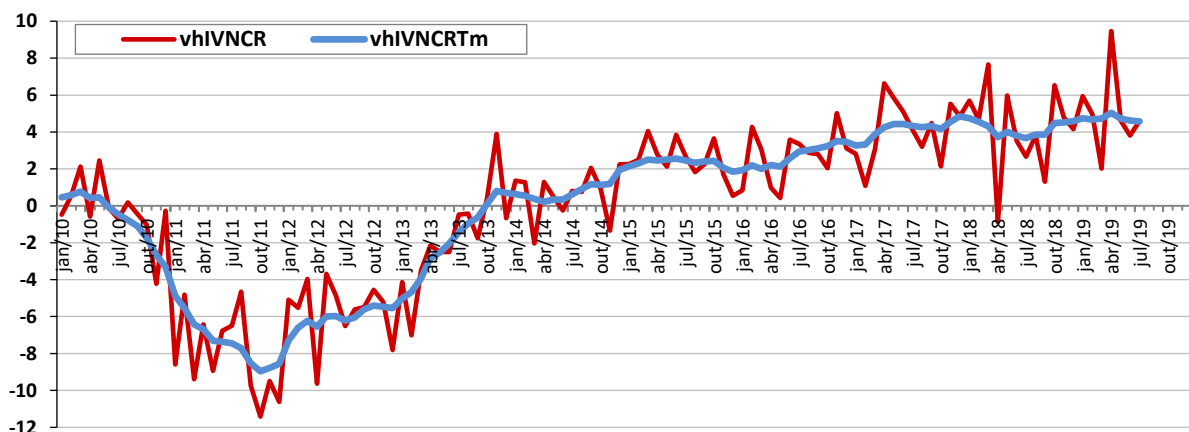


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 6,2% em julho, e de 7,3% nos primeiros sete meses do ano.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **julho** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 4,6% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). De janeiro a julho o índice cresceu 5,0%. Como se pode ver no gráfico abaixo, a taxa de crescimento homólogo da tendência deste indicador (**vhIVNCRtm**) tem-se mantido relativamente estável desde outubro do ano anterior, com valores entre 4,5 e 5%.

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros acentuaram a tendência de decréscimo com variações homólogas de -7,8% e -19,0% em **julho e agosto** (-4,3% no 1º semestre).

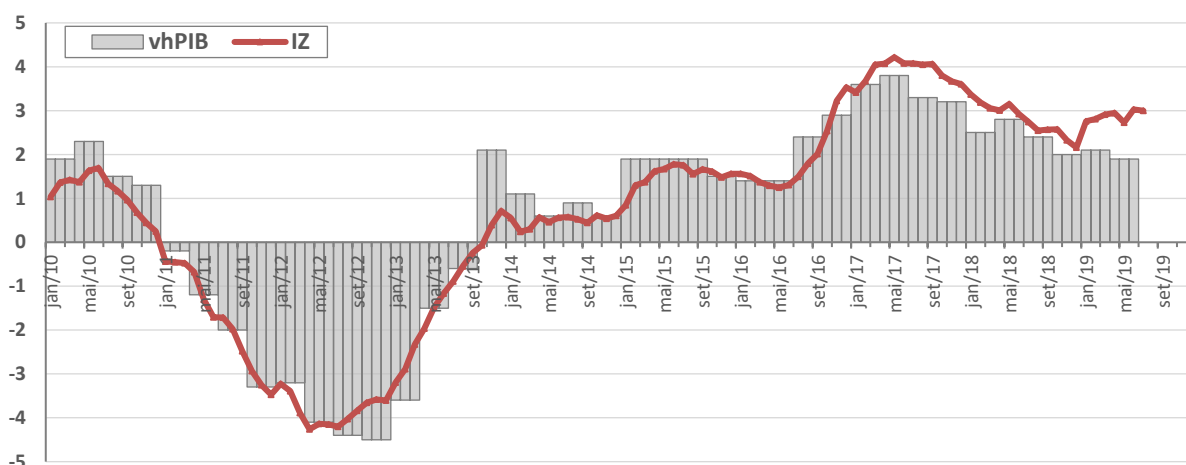
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico 6, verifica-se atualmente, em consequência da revisão dos valores das Contas Nacionais, uma maior aderência entre o indicador de tendência da atividade global (IZ) e as taxas de crescimento do PIB, exceto para o corrente ano em que o indicador IZ sugere mais crescimento do que o estimado (provisoriamente) pelas Contas Nacionais do INE. De facto, em 2019 o indicador IZ, cuja tendência decrescente acompanhou a anterior desaceleração do crescimento do PIB, subiu no início de 2019 (tendo como principal impulso o Consumo de Cimento/Construção), e posteriormente apresenta alguma estabilidade.

Relativamente à evolução da economia no 3º trimestre os dados disponíveis, sendo muito incompletos, não permitem ir mais além de dizer que, no conjunto, não há sinais de grandes diferenças face ao trimestre anterior, ou seja, o mais provável será um crescimento da mesma ordem de grandeza. De facto, se por um lado a produção industrial decresce e o volume de negócios nos serviços desacelera, o volume de negócios no comércio a retalho manteve um ritmo de crescimento elevado e relativamente estável e o consumo de cimento intensificou o seu crescimento. Isto sugere um crescimento semelhante ao anterior da Procura Interna. Quanto à Procura Externa Líquida, o agregado cuja evolução tem sido mais penalizadora desde o último trimestre do ano anterior (devido ao crescimento do Investimento e ao menor crescimento das Exportações) também não se registaram diferenças relevantes em julho. No próximo relatório, depois de conhecidos os dados dos principais indicadores relativos a agosto será apresentada uma estimativa quantificada para o crescimento no 3º trimestre.

Para a totalidade do ano de 2019, atendendo ao desempenho do 1º semestre, à evolução posterior dos indicadores setoriais e ao contexto económico na UE, o crescimento do PIB é revisto para um intervalo entre 1,8% a 2,0%.

Gráfico 6 | Indicador Coincidente (IZ) e Variações homólogas do PIB (vhPIB)



Elaborado com informação disponível até 27 de setembro.