



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Setembro 2016

SUMÁRIO

No 2º trimestre de 2016 o PIB português cresceu, em volume, 0,9% em termos homólogos e 0,3% face ao trimestre anterior. Este crescimento baixo, mas igual ao do trimestre anterior, teve por base uma desaceleração do crescimento da Procura Interna devido ao menor crescimento do Consumo Privado enquanto o Investimento permaneceu igualmente negativo. Inversamente, em parte devido ao menor crescimento da Procura Interna, a Procura Externa Líquida deu um contributo ligeiramente positivo para o crescimento do PIB.

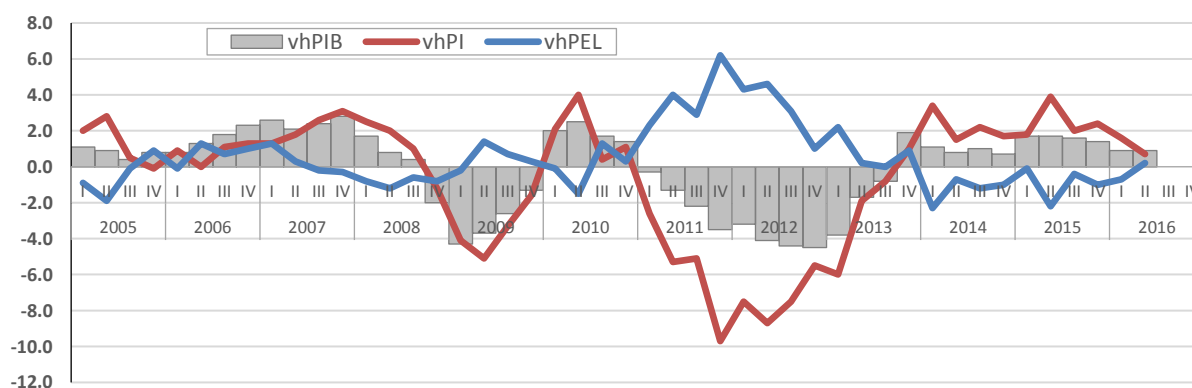
Os primeiros dados quantitativos relativos ao 3º trimestre tornam mais provável um crescimento homólogo do PIB superior ao registado no 1º semestre, devido a uma aceleração em alguns indicadores do Consumo Privado.

Para a totalidade do ano de 2016, atendendo ao crescimento registado no primeiro semestre e à evolução dos principais agregados da procura, o crescimento do PIB foi revisto em baixa para um intervalo entre 1,0 a 1,3%.

0. EVOLUÇÃO DO PIB NO 2º TRIMESTRE DE 2016

De acordo com a informação do Instituto Nacional de Estatística¹ no 2º trimestre de 2016 o PIB cresceu, em volume, 0,9% em termos homólogos (tal como no 1º trimestre) e 0,3% em relação ao trimestre anterior (0,2 no 1º trimestre). Entretanto, com a divulgação da Contas Nacionais Finais de 2014, o INE, mantendo embora a estimativa de crescimento em 2014 (0,9%), reviu em alta o crescimento de 2015 para 1,6% (antes estimado em 1,5%). Nesta revisão o INE manteve as anteriores estimativas de crescimento para os dois primeiros trimestres de 2016, embora o seu nível tenha subido e se tenham registado alterações com significado em alguns componentes.

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



Em relação ao 1º trimestre refira-se que na última revisão o crescimento da Procura Interna (PI) desceu para 1,6% (2,0%, na primeira estimativa) sobretudo devido à reavaliação do crescimento do Consumo Privado², que desceu de 2,9% para 2,5% na mais recente estimativa. Inversamente, o contributo negativo da procura externa líquida (PEL) subiu de -1,1 para -0,7. O crescimento do Consumo Público também foi revisto de 0,9 para 1,3%

Como se pode ver no gráfico, assistiu-se **no 2º trimestre** de 2016 a forte desaceleração da procura interna (PI), que passou de uma variação homóloga de 1,6% no 1º trimestre para apenas 0,7% no 2º trimestre. Inversamente, o contributo da Procura Externa Líquida (PEL) passou de negativo (-0,7) a ligeiramente positivo (0,2). A desaceleração do crescimento da PI, em relação ao crescimento registado no 1º trimestre decorre principalmente do Consumo Privado, cujo crescimento homólogo passou de 2,5% para 1,5%. As restantes componentes da PI também cresceram menos do que no 1º trimestre mas o seu contributo para o decréscimo da procura interna foi bastante menor. Em particular, no 2º trimestre o Investimento decresceu 2,7% em termos homólogos (-2,0% no 1º trimestre) e o Consumo Público cresceu 0,8% (1,3% no 1º trimestre).

No tocante à Procura Externa Líquida, apesar de ter prosseguido a queda das exportações de bens em valores nominais, as importações decresceram mais. Em termos reais, também com o contributo dos serviços, sobretudo turísticos, registou-se um ligeiro contributo positivo da PEL para o crescimento do PIB.

Para o conjunto da ÁREA EURO o crescimento no 2º trimestre foi de 1,6% (1,7% no 1º trimestre e 2,0% na segunda metade de 2015, um valor revisto em alta em setembro).

¹ Utilizamos os dados provisórios revistos disponibilizados pelo INE em 23 de setembro.

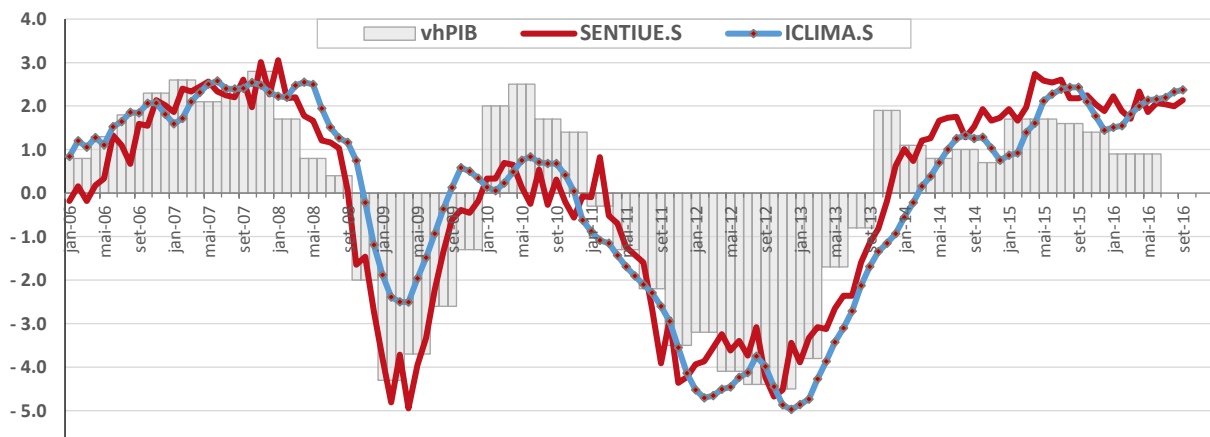
² O INE divulgou, no final de agosto, uma revisão da série dos valores deflacionados do Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho, um dos principais indicadores do setor, a qual originou alterações das taxas de crescimento deste indicador para valores significativamente mais baixos, sobretudo no corrente ano.

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

Em **setembro**, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) – que usa informação dos três últimos meses - estabilizou (ver gráfico 1³). Este indicador cresce desde o início do corrente ano, uma subida que surge depois da queda algo pronunciada registada no último trimestre do ano anterior, na sequência das eleições e durante o período de indefinição política até à formação do novo governo. O indicador de Sentimento Económico (SENTIUE.S, EUROSTAT), usando apenas informação do próprio mês, subiu ligeiramente em setembro. Este indicador tem-se mantido, em média, relativamente estável (ver gráfico 1¹). A comparação – em valores padronizados e para o período contemplado no gráfico 1 - do nível destes indicadores com as variações homólogas do PIB, mostra uma situação, desde o 1º trimestre de 2015, em que o nível de confiança global surge relativamente mais otimista do que o ritmo de evolução da atividade real.

Por **setores de atividade**, focando apenas os dados do mês de setembro, os **indicadores de confiança** subiram no setor da construção, indústria e retalho e decresceram nos serviços. Destaque-se que, com a exceção da indústria, a média destes indicadores no 3º trimestre foi a melhor do ano. Entre os **consumidores** registou-se em setembro uma subida do respetivo indicador de confiança mas a média do 3º trimestre foi a mais baixa do ano, ainda que não tenha ocorrido uma descida expressiva.

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 subiu e ultrapassou a queda do mês anterior. A média dos três trimestres de 2016 foi semelhante, mas abaixo do nível registado no último trimestre do ano anterior, tal como o crescimento do PIB em termos homólogos. No último mês este indicador subiu na Itália (pouco), Espanha, França e Alemanha (mais).

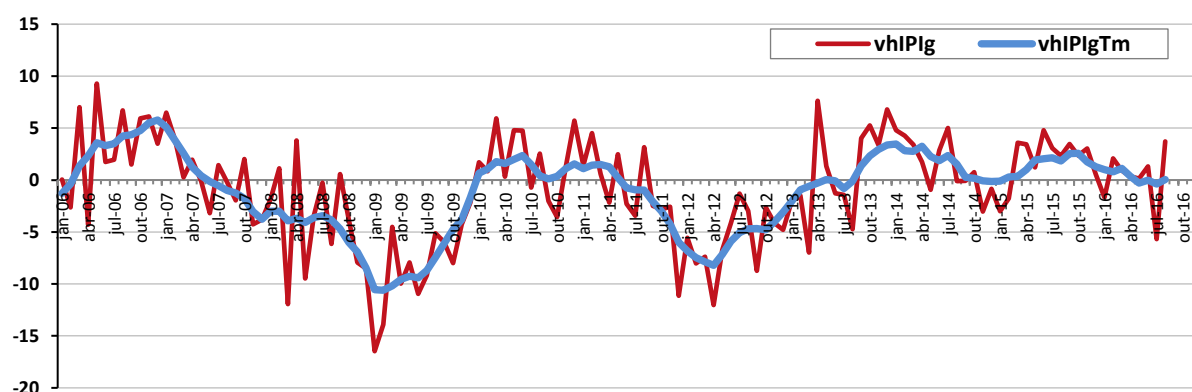
Também na Área Euro, o **indicador de confiança dos consumidores** subiu ligeiramente em setembro, mas não recuperou a descida do mês anterior. O nível médio do corrente ano tem sido inferior ao do final do ano anterior. Por países, em setembro este indicador desceu em Espanha e na Alemanha e subiu em França.

³ 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 **agosto**, com mais um dia útil, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 3,7% (valores brutos, série vhlPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi nula). Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada apresenta variações homólogas (série vhlPIgTm) a rondar o zero. Em termos acumulados, de janeiro o agosto, o crescimento deste indicador é nulo. O crescimento deste setor continua a ser penalizado pela quebra da procura externa em alguns mercados.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

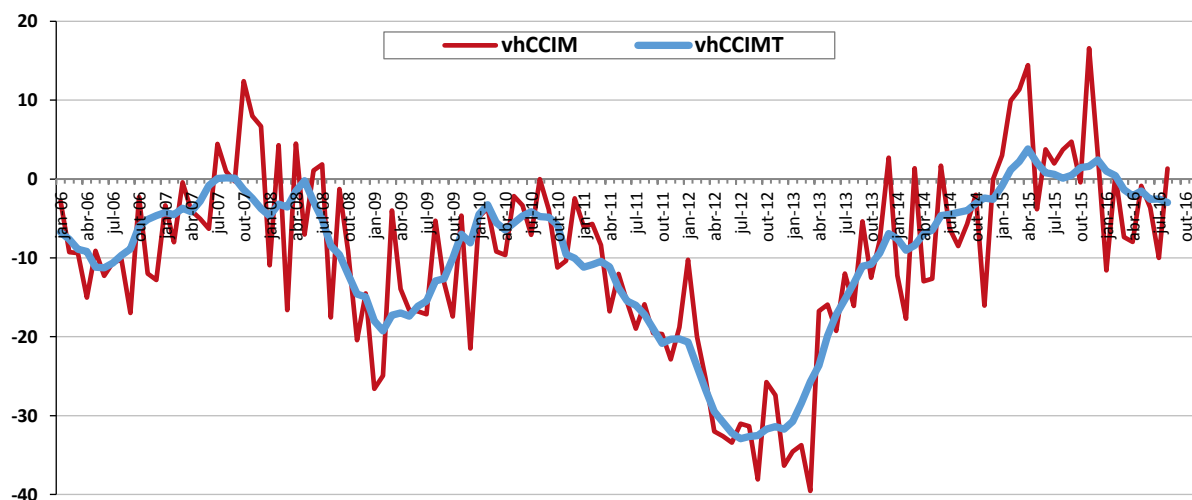


Ainda relativo a **julho**, com menos um dia útil, o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -4,5% (com -6,0% no mercado nacional e -2,7% no mercado externo). A variação homóloga dos preços na produção industrial foi de -3,4% em julho (-1,1% excluindo o agrupamento Energia).

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

Em **agosto**, com mais um dia útil em relação ao ano anterior, a variação nas vendas de cimento foi ligeiramente positiva (cerca de 1%). Contudo, corrigindo efeitos de calendário e outros, as variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) continuaram moderadamente negativas em agosto.

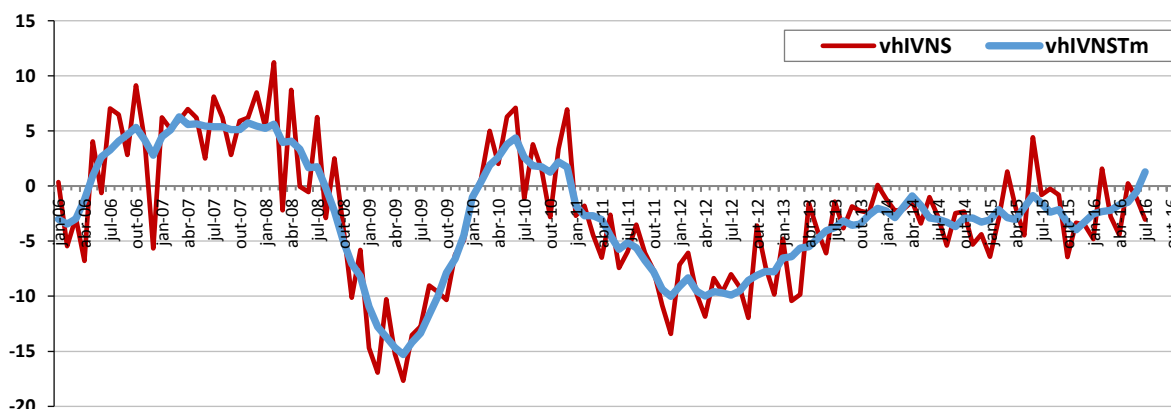
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **julho**, com menos um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -3,0% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (*vhIVNSTm*, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) subiram para valores positivos sugerindo a melhoria tendencial deste indicador.

Gráfico 4 Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

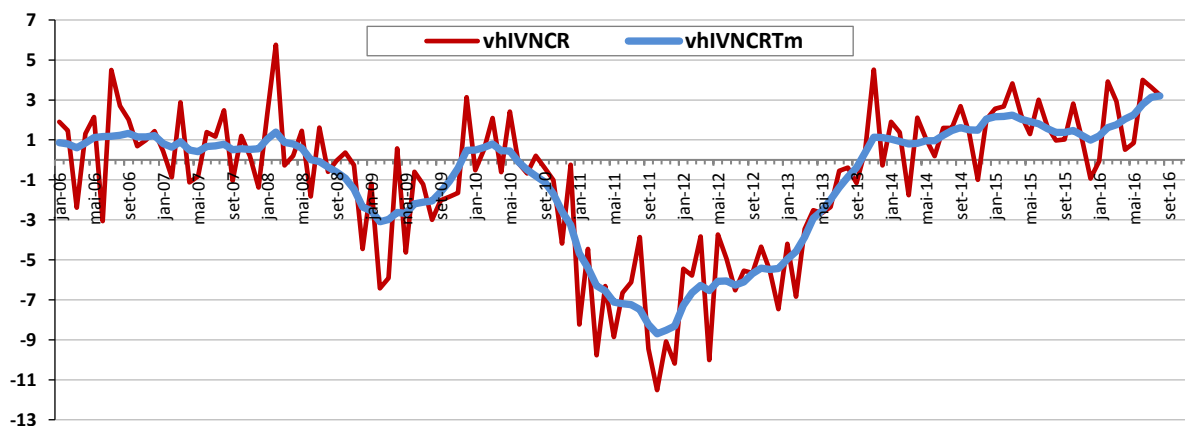


Relativamente ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 16,8% em julho (16,7% desde o início do ano).

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 3,3% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). Como se pode ver no gráfico abaixo, em tendência (*vhIVNCRm*), a taxa de crescimento deste indicador recupera desde o final do ano anterior e, com os resultados de junho a agosto, ronda os 3%. Acumulado de janeiro a agosto o índice cresceu 2,4% (2,2% no período homólogo do ano anterior). Em 2016, desde janeiro, o agrupamento dos *produtos alimentares* cresceu 3,9% (0,8% em 2015) e o agrupamento dos produtos *não alimentares* 1,3% (2,4% em 2015).

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram 12,8% em **agosto** (0,6% em julho). O **consumo de combustíveis** automóveis cresceu 8,6% em **agosto** (-6,9% em julho).

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

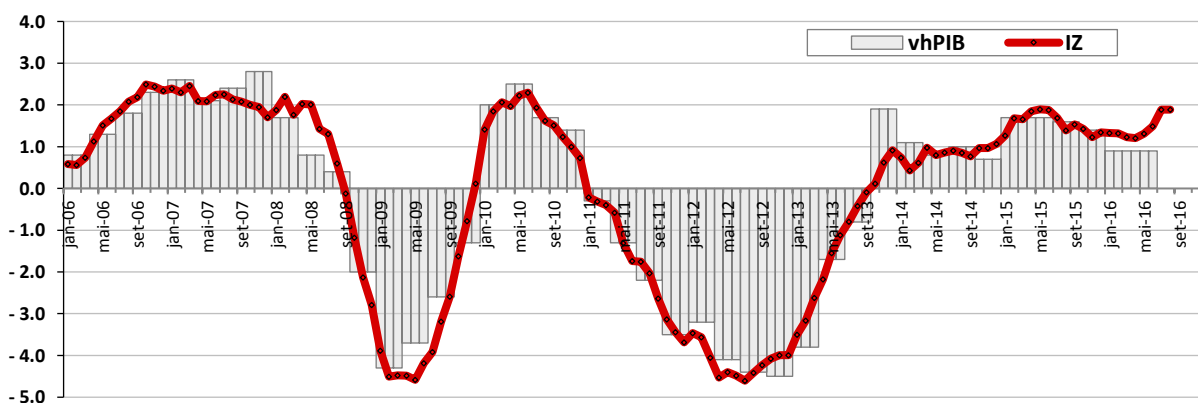
Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), uma média ponderada da informação contida nos indicadores analisados nos pontos anteriores, apresenta-se a subir desde junho, resultado sobretudo determinado pela evolução dos indicadores dos volumes de negócios no comércio a retalho e dos serviços. O crescimento do primeiro e os valores menos negativos do segundo refletirão o crescimento mais forte do consumo privado e do consumo de turistas desde junho. Inversamente, indústria e construção voltam a apresentar resultados menos bons. Para o fraco crescimento da produção industrial contribuirá, sobretudo, a procura externa extra EU e alguns casos particulares com origem em grandes exportadoras nacionais. No caso da construção, a origem do decréscimo prender-se-á com a queda do investimento público. Recorde-se, em relação a este setor que, apesar disso, o respetivo indicador de confiança tem melhorado em 2016 e apresenta os níveis menos negativos dos últimos anos no final do período.

No âmbito da Procura Externa Líquida, e em particular no do comércio externo, cuja evolução nominal foi bastante positiva no 2º trimestre, destaque-se igualmente o bom resultado de julho com as importações a continuarem a decrescer mais do que as exportações. Igualmente positivo continua a ser o forte crescimento dos indicadores de atividade ligados à procura turística externa.

Assim, em síntese, apesar de ainda parcial, a informação relativa ao 3º trimestre aumenta a probabilidade de um crescimento mais substancial do PIB neste trimestre, devido ao crescimento do Consumo Privado e às indicações de que a evolução da Procura Externa Líquida poderá não comprometer o crescimento da Procura Interna.

Para a totalidade do ano de 2016, atendendo ao crescimento registado no 1º semestre e à evolução dos principais agregados da procura, o crescimento do PIB foi revisto em baixa para um intervalo entre 1,0 a 1,3%. Esta previsão tem sobretudo por base a expectativa de um crescimento do Consumo das Famílias superior ao registado no 1º semestre.

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



Elaborado com informação disponível até 30 de setembro.
graec@iseg.ulisboa.pt