



ÍNDICE ISEG – SÍNTESE DE CONJUNTURA

ISEG MONTHLY ECONOMIC INDEX

OUTUBRO 2014

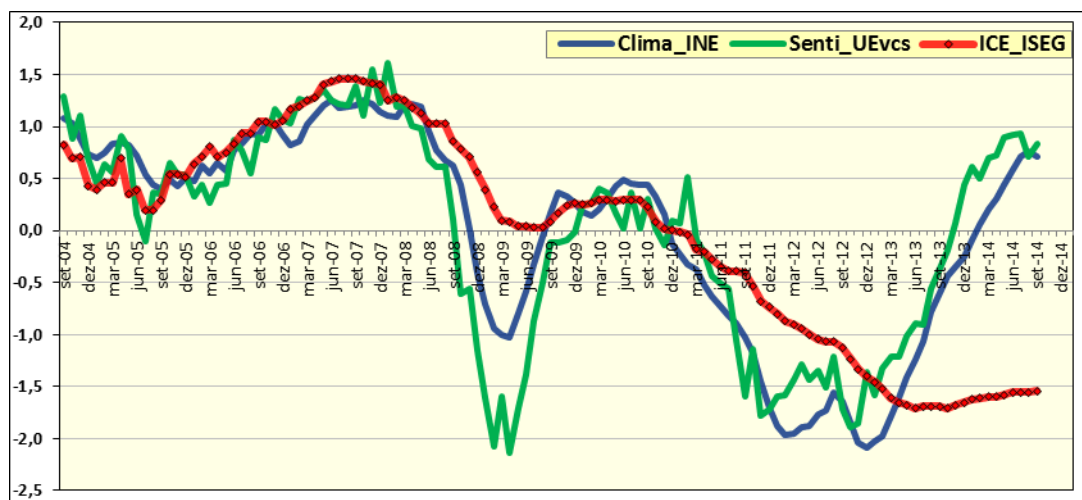
OCTOBER 2014

1 – EVOLUÇÃO DOS INDICADORES DE CLIMA EM SETEMBRO | EVOLUTION OF CLIMATE INDICATORS – SEPTEMBER

Em **setembro**, o indicador de Sentimento Económico, em Portugal, divulgado pelo EUROSTAT (Senti_UEvcs) recuperou parte da queda do mês anterior e o indicador de Clima do INE (Clima_INE) estabilizou. O índice de Confiança Económica do ISEG (ICE-ISEG) subiu ligeiramente mas, como se pode ver no gráfico abaixo, o seu nível permanece substancialmente mais pessimista do que o dos outros indicadores. Em termos europeus, o indicador de Sentimento Económico da área euro decresceu em Setembro, tal como o dos 28 países da UE. Ambos decrescem desde maio, mas mais acentuadamente nos últimos dois meses.

In **September**, the EUROSTAT Economic Sentiment Indicator for Portugal (Senti_UEvcs) recuperated part of the previous month's fall, and the INE Climate Indicator (Clima_INE) remained the same. The ISEG Economic Confidence Index (ECI-ISEG) rose very slightly, but its level remains significantly more pessimistic than the other indicators, as can be seen in the graph below. At a European level, the Economic Sentiment Indicator for the Eurozone fell in September, as did that of the 28 EU countries. Both indicators have been falling since May, but at an increased rate during the last two months.

Evolução dos Indicadores qualitativos globais (valores estandardizados)
Evolution of global confidence indicators (standardised values)



Entretanto, concluiu-se o 3º trimestre mas a informação mais recente para a maioria dos indicadores sectoriais quantitativos ainda respeita a agosto. Como veremos seguidamente, os dados de agosto, pese embora a maior volatilidade dos indicadores neste mês, não apresentam evolução muito diferente da registada em julho. Adicionalmente, com base nesses dois meses, podemos esperar que a evolução da economia no 3º trimestre não terá sido pior do que no 2º trimestre, resultado que se perspetiva mais positivo do que o que se espera para a Área Euro.

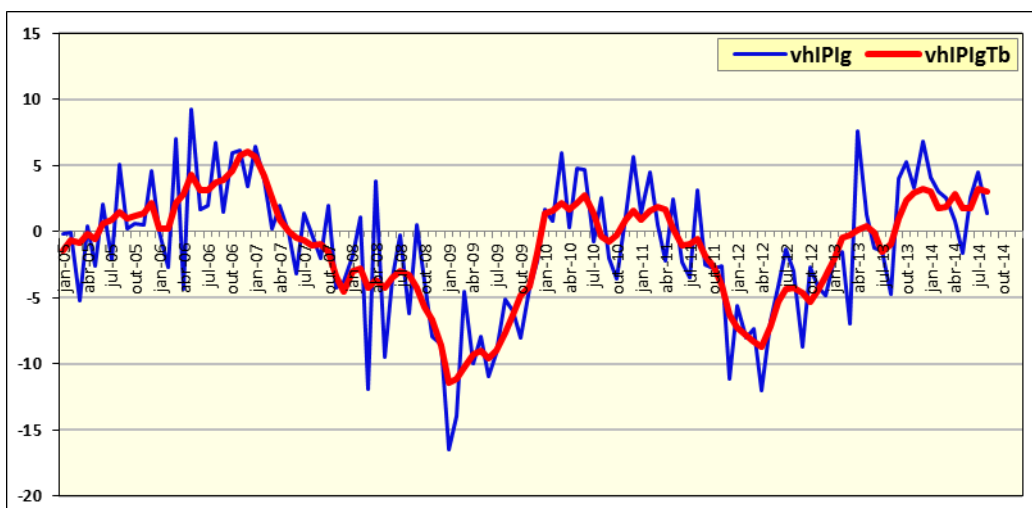
Although the 3rd Quarter has ended, the majority of the quantitative sectorial indicators still refer to August. As can be seen below, the data for August, although showing more volatility, has not changed much in comparison to July. In addition, based on the data from these two months, it is to be expected that the evolution of the economy in the 3rd Quarter has not been worse than that of the 2nd Quarter, which is a better result than that forecast for the Eurozone.

2 – PRODUÇÃO INDUSTRIAL | INDUSTRIAL PRODUCTION

Em **agosto**, o **índice de Produção Industrial** registou uma variação homóloga de 1,4% (valores brutos, série **vhIPlg**, no gráfico abaixo). A variação na indústria transformadora foi de 2,8%. A variação homóloga de julho e agosto supera a registada no 2º trimestre. Como se pode ver no gráfico abaixo, as variações homólogas na tendência estimada (série **vhIPlgT**, eliminados os efeitos sazonais e de calendário) mantêm-se positivas desde setembro do ano anterior com valores médios de crescimento homólogo acima dos 2% no corrente ano.

*In **August**, the **Industrial Production Index** showed a year-on-year variation of 1.4% (gross values, **vhIPlgTb** series in the graph below). The variation in manufacturing was 2.8%. The year-on-year variation of July and August was greater than that registered for the 2nd Quarter. As can be seen in the graph below, the estimated year-on-year variations (**vhIPlgTb** series, corrected for seasonal and calendar effects) have remained stable since September of last year, with average values for year-on-year growth greater than that of the 2% for the current year.*

Variação homóloga da produção industrial (vh)
Year-on-year variations of industrial production (vh)



Contudo, apesar do crescimento da produção industrial, o **índice de Volume de Negócios na Indústria** (série nominal, base 2010) teve, em **agosto**, uma variação homóloga negativa de -3,7%, mais intensa no mercado externo (-4,4%) e na indústria transformadora (-4,3%). Neste indicador, a variação homóloga de julho e agosto foi mais negativa do que a registada no 2º trimestre. O **índice de Preços na Produção Industrial** continua com variações homólogas negativas (-1% nos últimos 12 meses).

*Despite the growth in industrial production, the (nominal, 2010 base) **Industry Turnover Index** showed a year-on-year variation of -3.7% in **August**, which was worse for the external market (-4.4%) and for manufacturing (-4.3%). For this indicator, the year-on-year variation of July and August was worse than that registered for the 2nd Quarter. The **Industrial Production Price Index** continued to have negative year-on-year variations (-1% during the last 12 months).*

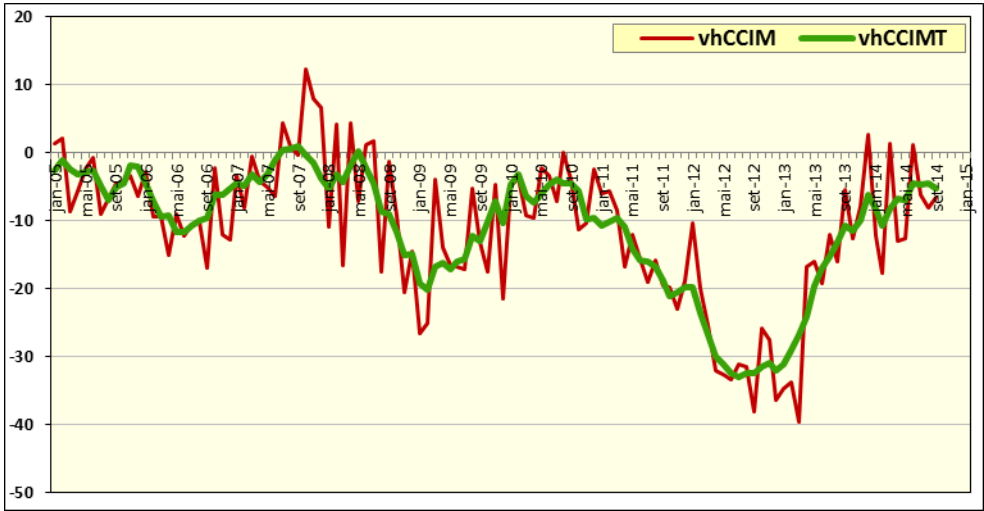
3 – CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS |

CEMENT CONSUMPTION AND CONSTRUCTION/CIVIL ENGINEERING ACTIVITY

No 3º trimestre o consumo de cimento decresceu cerca de 7%, variação homóloga, um pouco menos do que o observado no 2º trimestre. Prossegue a tendência para variações homólogas sucessivamente menos negativas, mas em movimento lento.

During the 3rd Quarter cement consumption fell by 7%, and the year-on-year variation was slightly less than that registered for the 2nd Quarter. The trend for successively less negative year-on-year variations continued, but at a slow rate.

Variação homóloga do consumo de cimento
Year-on-year cement consumption

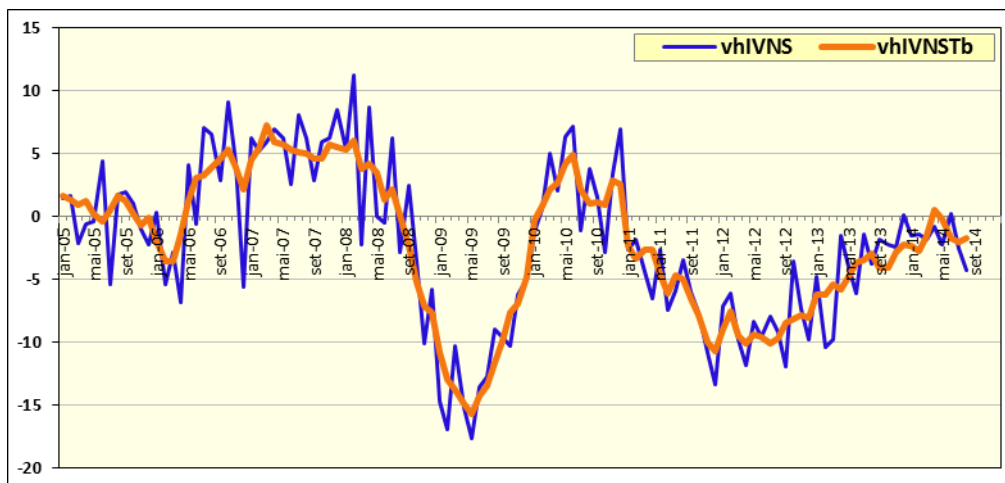


4 – VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS | SERVICE TURNOVER

Em **agosto**, o **índice de Volume de Negócios nos Serviços** (nominal, base 2010) apresentou uma variação homóloga de -4,3% (série vHIVNS, dados brutos). A variação homóloga de julho e agosto está mais negativa do que a registada no 2º trimestre. As variações homólogas na tendência estimada - vHIVNST, corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade - depois de terem atingido valores positivos em abril voltaram a terreno negativo, sugerindo que, desde 2010, o sector ainda não parou de decrescer.

*In **August**, the (nominal, 2010 base) **Services Turnover Index** showed a year-on-year variation of -4.3% (vHIVNS series, gross values). The year-on-year variation of July and August was worse than that registered for the 2nd Quarter. Having recorded positive values in April, the year-on-year variations in estimated trend (vHIVNST adjusted for seasonal and calendar effects) returned to negative values, which suggests that this sector has been continually getting worse since 2010.*

Variação homóloga do volume de negócios nos serviços (vh)
Variation in Service turnover (vh)



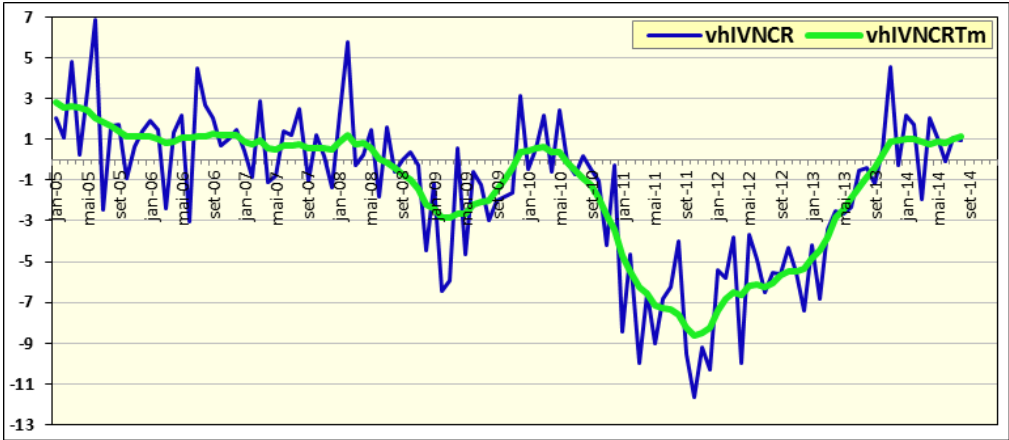
A **Atividade Turística** (hotelaria) continuou a apresentar um bom crescimento em **agosto**: 11,3% em “dormidas” e 13,8% nos “proveitos totais” (valores nominais). Apesar do contributo dos não residentes para estes valores, destaca-se a recuperação dos residentes em relação a anos anteriores.

***Tourist Activity** (the hotel industry) continued to show good growth in **August**: 11.3% for “overnight stays” and 13.8% for “total revenue” (nominal values). In addition to the contribution by non residents to these values, that of residents has improved in comparison to previous years.*

Em agosto o índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 1,0%, em valores brutos deflacionados, mas o índice em valores brutos nominais decresceu 2,1%. Nos últimos meses, o comércio a retalho de produtos não alimentares, o mais afetado pela crise, tem crescido mais do que o grupo dos alimentares e outros. Em tendência (valores deflacionados), o índice mantém variações homólogas positivas na ordem de 1%.

In August the Retail Trade Turnover Index showed a year-on-year variation of 1.0% (deflated gross values), but the index in nominal gross values decreased by 2.1%. During the last months, the retail of non-food products, which was the most affected by the crisis, increased more than the group of food and other products. In terms of trend (deflated values), this index maintained year-on-year variations of around 1%.

Variação do volume de negócios no comércio a retalho (vh)
Variation in Retail trade turnover (vh)



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram, em termos homólogos, 29,8% no 3º trimestre, evidenciando ligeira desaceleração em relação ao primeiro semestre. O mesmo deverá ocorrer até ao final do ano.

In year-on-year terms, car sales grew 29.8% during the 3rd Quarter, which suggests a certain slowdown in relation to the 1st Semester. This is forecast to continue until the end of the year.

6 – EVOLUÇÃO DO INDICADOR Z | EVOLUTION OF INDICATOR Z

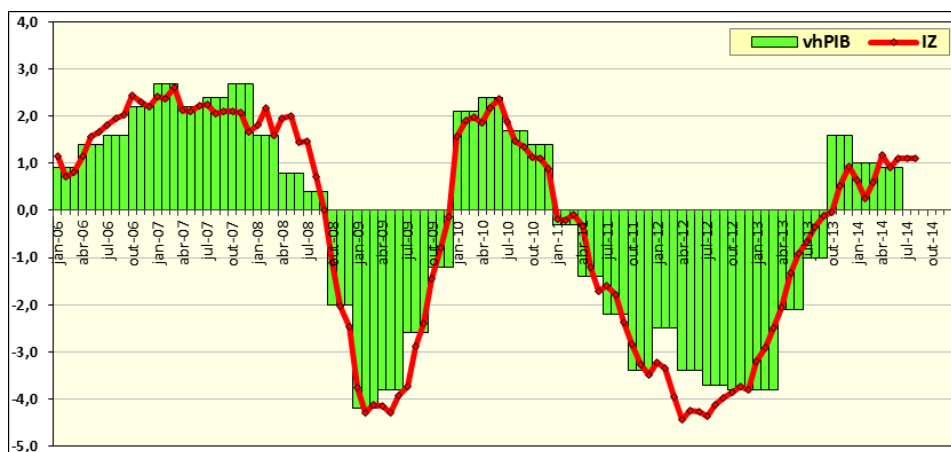
Como se pode ver no gráfico abaixo, o indicador de tendência da atividade global – IZ¹ – tem permanecido positivo e relativamente estável nos últimos meses. Assim, considera-se como mais provável que durante o 3º trimestre a economia tenha tido um crescimento semelhante ao registado no primeiro semestre, ou seja, próximo de 1% em termos homólogos. Tal como no 1º semestre, este desempenho continuou a basear-se no crescimento da procura interna, sobretudo consumo privado. Mas, espera-se um contributo menos negativo da procura externa líquida: a avaliar pelo conjunto de julho e agosto o saldo do comércio externo não irá penalizar tanto o PIB quanto no 2º trimestre.

Para o futuro próximo, ainda que a evolução do PIB no 3º trimestre se tenha sustentado, o fraco crescimento esperado para a economia europeia, nomeadamente na zona euro, e a sua possível entrada em recessão, limitam, de forma negativa, o potencial de crescimento da economia portuguesa nos próximos trimestres. Assim, mesmo sem voltar à recessão, as variações homólogas do PIB não poderão ser grandes e a previsão de crescimento de 1,5% para o PIB em 2015, contida no Orçamento apresentado pelo governo, afigura-se otimista.

As can be seen in the graph below, the global activity indicator – IZ¹ – has remained positive and relatively stable over the last months. It is thus probable that the economy has grown during the 3rd Quarter at a similar rate to that recorded during the 1st Semester, which is close to 1% in year-on-year terms. Similar to the 1st Semester, this positive performance continues to be based on the growth in internal demand, especially of private consumption. A less negative result for net external demand is expected as, based on the indicators for July and August, the external balance of trade will not penalize GDP as much as it did in the 2nd Semester.

In the near future, even though growth of GDP has continued through to the 3rd Quarter, the forecast weak growth of the European economy, especially in the Eurozone, together with the possible onset of recession, negatively limits the potential for growth in the Portuguese economy during the next few Quarters. Thus, even if there is not a return to recession, year-on-year variations in GDP are not expected to be large, and consequently, the government's forecast of 1.5% growth for GDP in the 2015 Budget appears to be optimistic.

Variações homólogas do PIB e do indicador de tendência IZ
Year-on-year variation in GDP and IZ trend



¹Indicador agregado simples obtido como média ponderada das séries anteriormente apresentadas (vhPIgT, vhCCIMT, vhIVNST e vhIVNCR) e seguidamente calibrado pela variação média e dispersão de vhPIB em idêntico período.

¹Simple aggregate, calculated using a weighted average of the series already presented (vhPIgT, vhCCIMT, vhIVNST and vhIVNCR) and subsequently calibrated by average variation and the vhGDP dispersion for the identical period.