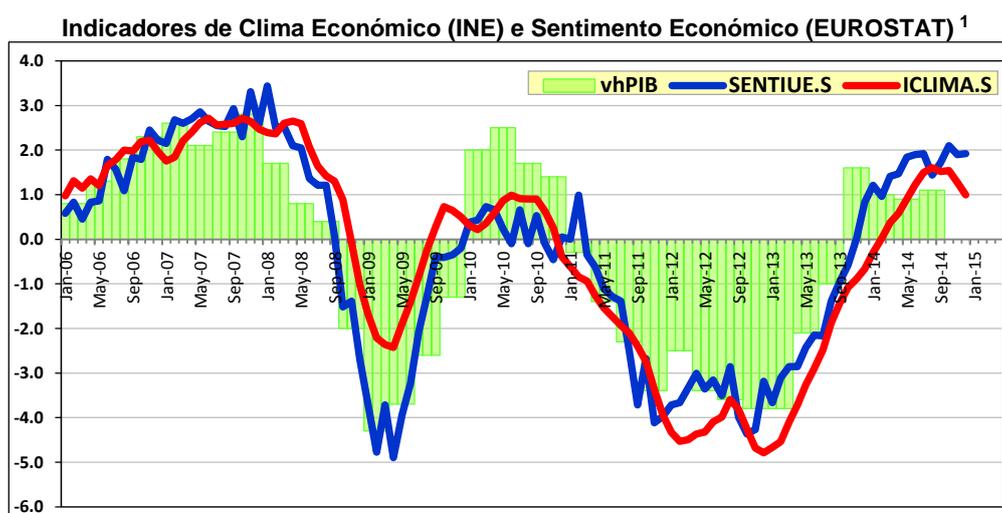


1 – EVOLUÇÃO DOS INDICADORES DE CLIMA EM DEZEMBRO

Em **dezembro** os resultados dos inquéritos de conjuntura do INE a empresários e consumidores determinaram uma descida do indicador de **Clima Económico (ICLIMA.S, INE)** e a estabilização do indicador de **Sentimento Económico (SENTIUE.S, EUROSTAT)**. Como se pode ver no gráfico abaixo, nos últimos meses os dois indicadores de expectativas estagnaram ou recuaram, embora mantendo níveis positivos. Isto sugere que, de acordo com os agentes económicos, o actual desempenho económico, ainda que pouco impressionante, enfrenta dificuldades de expansão.



Entre os empresários, os **indicadores de confiança sectoriais** (EUROSTAT, vcs²) mostram, para o mês dezembro, desempenhos desencontrados mas sem movimentos muito pronunciados: registam-se, face ao mês anterior, subidas nos indicadores de confiança dos sectores dos **serviços** e da **indústria**, estagnação da confiança na **construção** e descida no **comércio a retalho**. Mais inesperado, o indicador de confiança dos **consumidores** decresceu em dezembro de forma mais pronunciada. Mas, tal não deve corresponder a uma inversão da tendência de melhoria que caracteriza a evolução deste indicador desde o final de 2012.

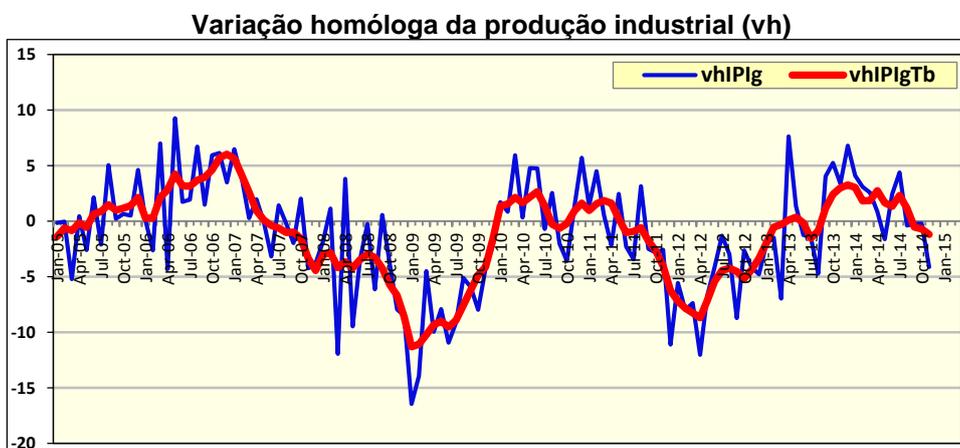
Entretanto foi igualmente divulgada informação sobre o nível dos principais indicadores quantitativos em novembro e alguns dados relativos a dezembro, que analisaremos seguidamente. Como se verá, no conjunto, os dados de outubro e novembro não indicam que o desempenho económico no 4º trimestre de 2014 tenha sido muito diferente do registado nos trimestres anteriores.

¹ Valores compatibilizados com as variações homólogas do PIB (vhPIB).

² Vcs – valores corrigidos de sazonalidade (pelo EUROSTAT).

2 – PRODUÇÃO INDUSTRIAL

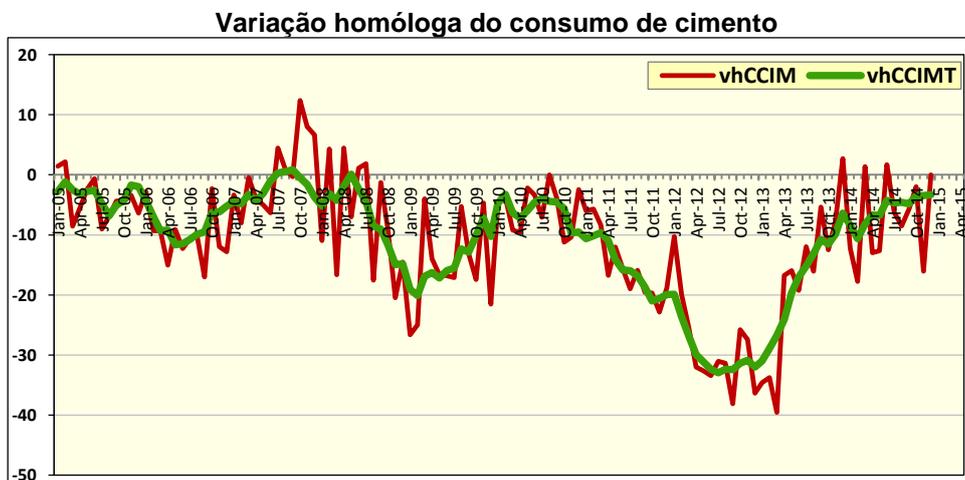
Em **novembro**, com menos um dia útil, o índice de **Produção Industrial** registou uma variação homóloga de -4,1% (valores brutos, série **vhPIg** no gráfico abaixo). A variação homóloga na indústria transformadora foi de -5,4%. Em termos da tendência estimada, as respectivas variações homólogas (série **vhPIgTb** no gráfico abaixo, com correcção de efeitos sazonais e de calendário) mostram que, após um período de crescimento, a produção industrial voltou a decrescer na parte final de 2014.



Noutra perspectiva, o índice de **Volume de Negócios** na Indústria (série nominal) apresentou, em **novembro**, uma variação homóloga de -5,2%, com um decréscimo semelhante nos mercados nacional e externo. Embora parte do decréscimo de novembro decorra do menor número de dias úteis, relembra-se que as variações homólogas do índice de **Preços na Produção Industrial** continuam negativas (-1,2% em novembro) o que igualmente penaliza a evolução do volume nominal de negócios.

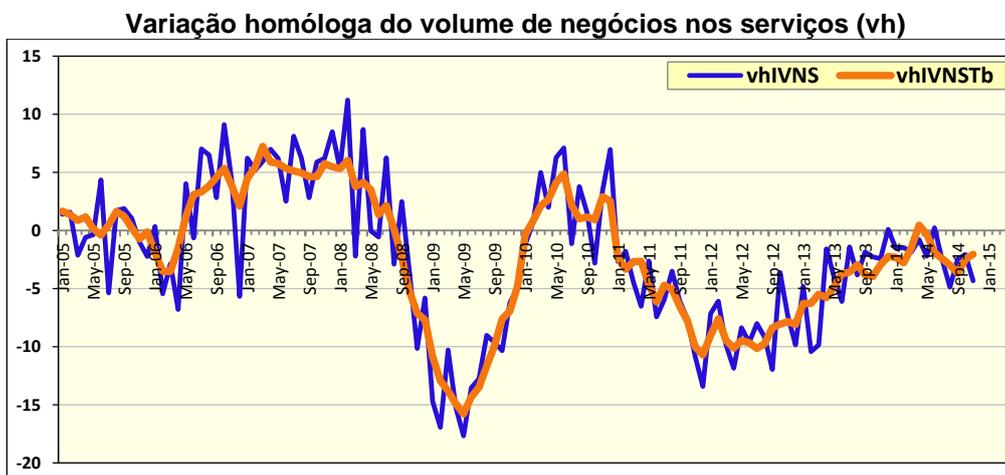
3 – CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **dezembro** o consumo de cimento teve uma variação homóloga nula. Na totalidade do 4º trimestre de 2014 registou-se uma variação homóloga negativa (-6,3%) mais reduzida do que nos trimestres anteriores. No geral, as variações homólogas na tendência estimada foram-se tornando menos negativas ao longo de 2014 aproximando-se agora de valores positivos. O mesmo andamento se verificou no índice de Produção da Construção (INE), com a variação homóloga de setembro-novembro a situar-se em -5,8% (-7,3% no 3º trimestre).



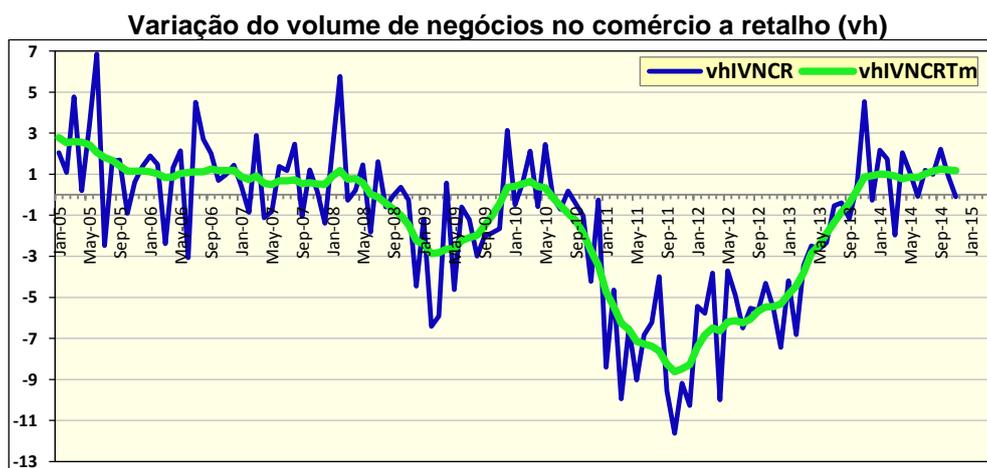
4 – VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **novembro**, com menos um dia útil, o índice de **Volume de Negócios nos Serviços** (nominal) apresentou uma variação homóloga de -4,3% (valores brutos, série **vhIVNS** no gráfico abaixo). As variações homólogas na tendência estimada - **vhIVNSTb**, corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade – embora negativas melhoraram em relação ao mês anterior.



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 -0,1% (valores brutos deflacionados). Contudo, devido à deflação, em **valores nominais o índice decresceu 2,6%**. A análise em tendência (com valores deflacionados) apresenta taxas de variação homóloga positivas (em torno de 1%) e relativamente estáveis desde há mais de um ano. Nos últimos meses, este crescimento real tem sido sustentado pelo crescimento dos *produtos não alimentares*.



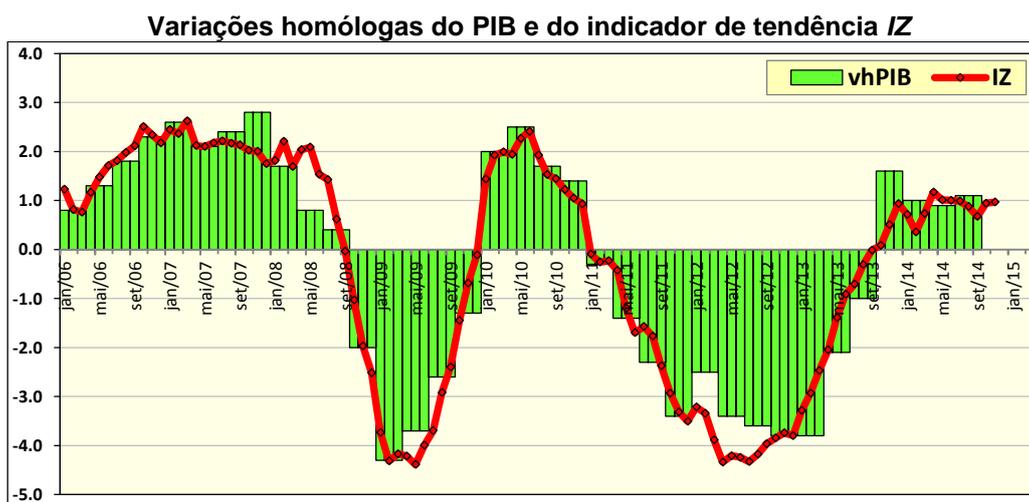
Relativamente às **vendas de automóveis ligeiros de passageiros**, cresceram, em termos homólogos, 37,9% em dezembro e 33,5% no 4º trimestre, valor um pouco acima do 3º trimestre mas abaixo do registado no 1º semestre.

6- EVOLUÇÃO DO INDICADOR Z

Como se pode ver no gráfico abaixo, a informação quantitativa mais recente manteve estável o **indicador de tendência da actividade global (IZ)**, dinâmica que caracterizou o essencial de 2014. Assim, com os dados sectoriais de outubro e novembro, estima-se um crescimento homólogo do PIB em torno de 1,1% para o último trimestre de 2014. Este crescimento continua a basear-se na **procura interna**, em especial no consumo privado uma vez que o investimento continua incerto.

Relativamente à evolução da **procura externa líquida** no último trimestre de 2014, conhecidos os valores relativos ao comércio de mercadorias em outubro e novembro, destaca-se o crescimento nominal das exportações de bens (4,4%) a superar o crescimento das importações (2,2%) e a contribuir para melhorar a taxa de cobertura das importações pelas exportações. Mas, como se disse no relatório do mês anterior, apesar do aumento das exportações, um dos factores que continua a contribuir para a melhoria da procura externa líquida nos últimos meses tem sido o fraco crescimento das importações em valor devido à queda substancial do **preço do petróleo bruto**. Nos restantes bens as importações estão a crescer a bom ritmo.

Para **2015**, continua a manter-se que, apesar das fracas perspectivas de crescimento externo, nomeadamente na Área Euro, os actuais preços do petróleo bruto terão um impacto positivo sobre o crescimento do PIB em Portugal, nomeadamente no 1º semestre. Ainda que menos desejável, tudo indica que este crescimento se baseará mais na procura interna e menos na procura externa.



Elaborado com informação disponível até 15 de janeiro.

António A. Costa
Grupo de Análise Económica-ISEG