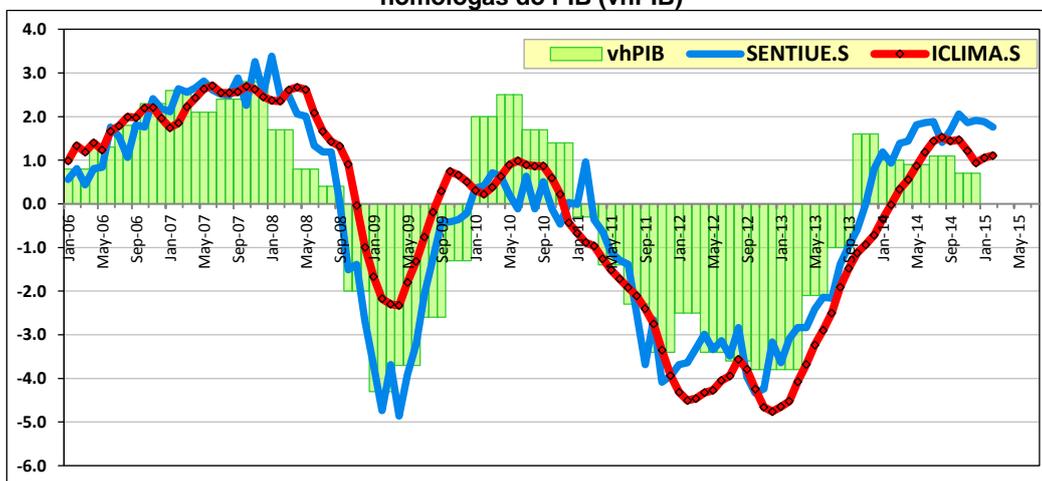


1 – CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM FEVEREIRO

Em **fevereiro** os resultados dos inquéritos de conjuntura não originaram alterações significativas nos indicadores de confiança gerais: uma ligeira subida do indicador de **Clima Económico** (ICLIMA.S, INE) e uma ligeira descida do indicador de **Sentimento Económico** (SENTIUE.S, EUROSTAT). Como se pode ver no gráfico abaixo¹, apesar de algumas oscilações, mantem-se a relativa estagnação destes indicadores desde meados do ano anterior.

Na UE, o indicador de Sentimento Económico para o conjunto da **Área EURO** voltou a subir em fevereiro, tendo recuperado a quebra ocorrida na segunda metade de 2014.

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



Entretanto, foi divulgada, pelo INE, a **estimativa preliminar das Contas Nacionais Trimestrais** para o 4º trimestre de 2014 (0,7% na variação homóloga real) e para o ano de 2014 (0,9% face a 2013). Os valores divulgados confirmaram os avançados na anterior *estimativa rápida*. A destacar que o crescimento registado em 2014 se baseou inteiramente no crescimento da procura interna uma vez que o contributo da procura externa líquida voltou a ser negativo, invertendo o padrão dos últimos três anos que foram caracterizados por decréscimos do PIB. Em relação ao crescimento da procura interna, releve-se que ele se baseia sobretudo no aumento do Consumo das Famílias embora o Investimento também tenha voltado a crescer. O quarto trimestre foi o que apresentou menor crescimento homólogo devido a um abrandamento do crescimento da procura interna.

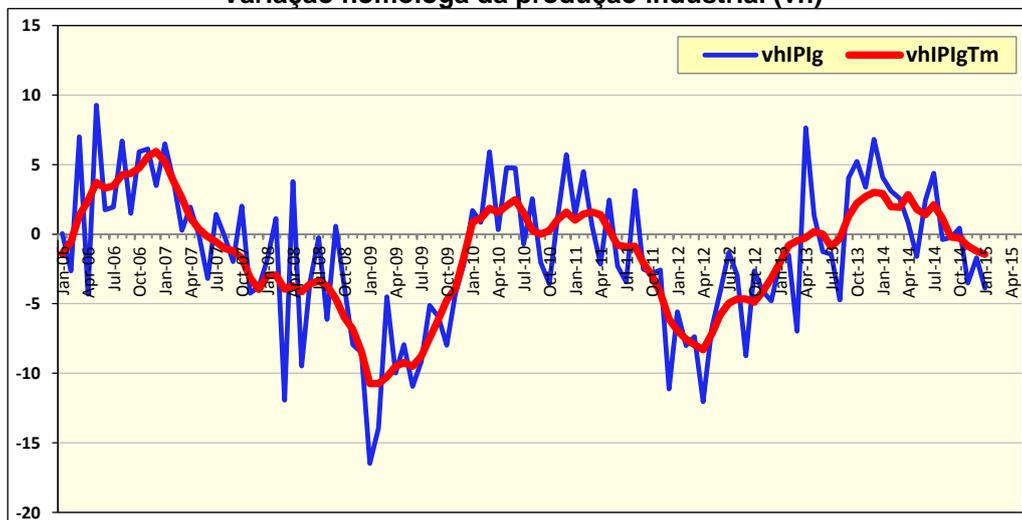
Já para o corrente ano, foram entretanto disponibilizados os valores dos indicadores quantitativos sectoriais relativos a janeiro. Como veremos seguidamente, em geral, depois de corrigidos efeitos sazonais e de calendário, registam-se evoluções tendenciais mais positivas do que as registadas no último trimestre de 2014.

¹ Os valores dos indicadores foram ajustados à média e desvio padrão das variações homólogas do PIB (vhPIB).

2 – PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **janeiro**, com menos um dia útil face ao ano anterior, o **índice de Produção Industrial** registou uma variação homóloga de -3,9% (valores brutos, série vHIPIg, no gráfico abaixo; a variação na indústria transformadora foi de -3,5%). As variações homólogas na tendência estimada (série vHIPIgTm, corrigida de efeitos sazonais e de calendário) continuam negativas no final do período, mas mostram valores um pouco menos negativos.

Varição homóloga da produção industrial (vh)

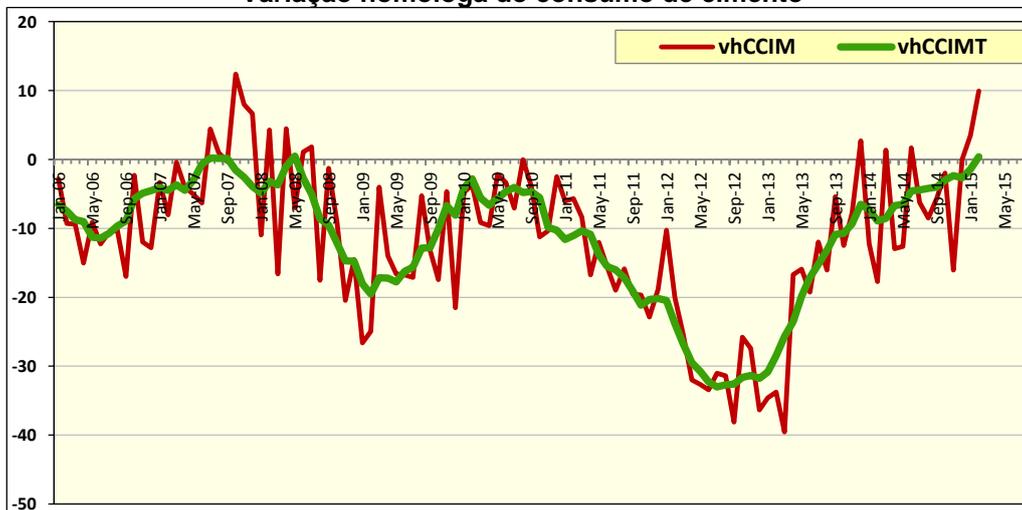


Relativamente ao **Índice de Volume de Negócios na Indústria** (série nominal) apresentou, em **janeiro**, uma variação homóloga de -4,4%, com -4,9% no mercado nacional e -3,8% no mercado externo. Este resultado decorre bastante da evolução dos preços pois o **índice de preços na produção industrial** decresceu 4,1% em janeiro, devido ao grupo dos bens energéticos e à queda do preço do petróleo bruto.

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

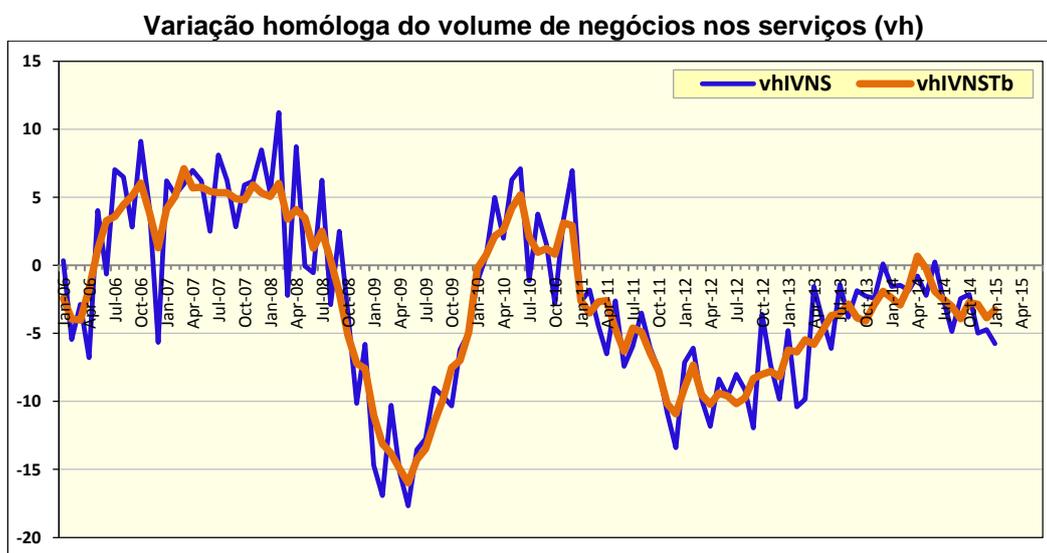
No conjunto dos dois primeiros meses do ano, **janeiro e fevereiro**, as vendas de cimento cresceram cerca de 6%. Em parte, esta variação homóloga bastante positiva resulta de um efeito base (baixo consumo homólogo em 2014 devido a más condições climáticas). Mas, em tendência, depois de corrigidos efeitos sazonais, de calendário e climáticos, as variações homólogas estimadas (vhCCIMT, no gráfico), ainda que mais moderadas, também começam a tornar-se positivas, reforçando os sinais de crescimento no sector da construção e obras públicas no corrente ano (após mais de uma década em decréscimo).

Varição homóloga do consumo de cimento



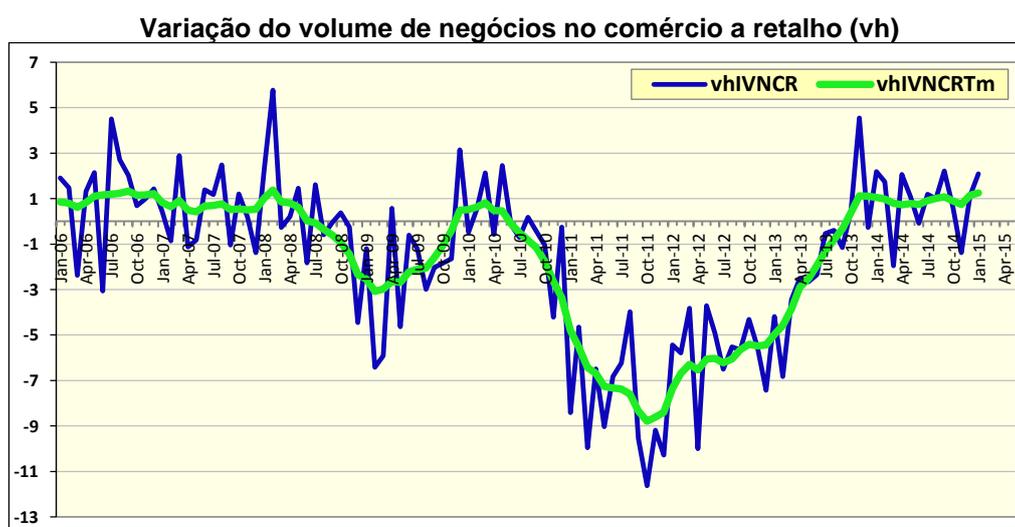
4 – VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **janeiro**, com menos um dia útil, o **Índice de Volume de Negócios nos Serviços** (nominal) apresentou uma variação homóloga de -5,8% (série **vhIVNS**, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTb**, corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade) são mais moderadas, mas continuam negativas e sem grandes alterações nos últimos meses (ver gráfico abaixo). Assim, o volume total de negócios coberto pelo índice continua a decrescer, embora possa estar a ser influenciado por alguma queda de preços, em particular desde meados do ano anterior.



5 – VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

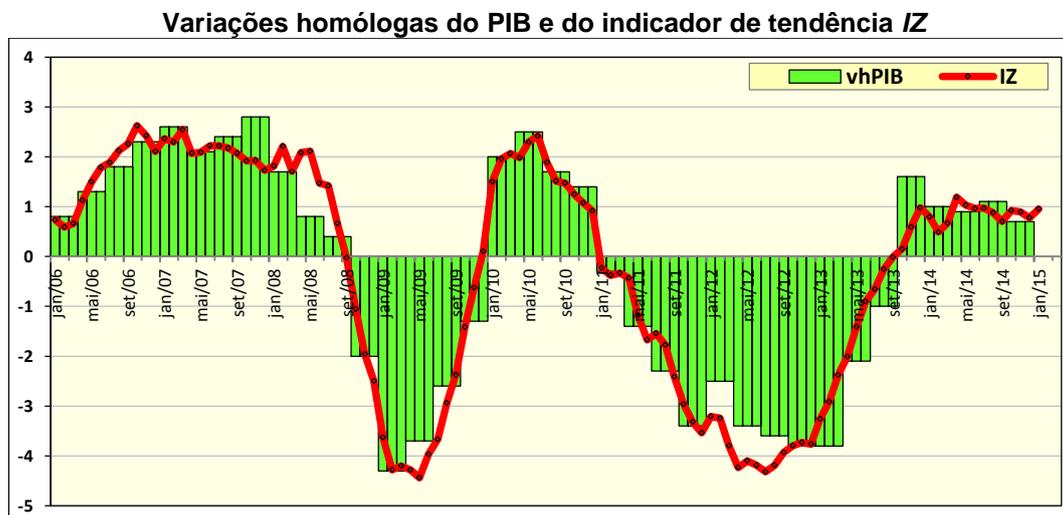
Em **janeiro** o **Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho** registou uma variação homóloga de 2,1% (valores brutos, **deflacionados**). O índice nominal **decreceu** 2,1%, em particular devido aos preços dos combustíveis e dos produtos alimentares. Por classes, valores deflacionados, o comércio a retalho de **produtos não alimentares** cresceu 3,9% enquanto o grupo dos **alimentares e outros** decresceu 0,4%.



Ainda no domínio do consumo dos particulares, as **vendas de automóveis ligeiros de passageiros** aumentaram 32% no conjunto de janeiro e fevereiro, crescimento próximo do registado no último trimestre de 2014 (33,5%).

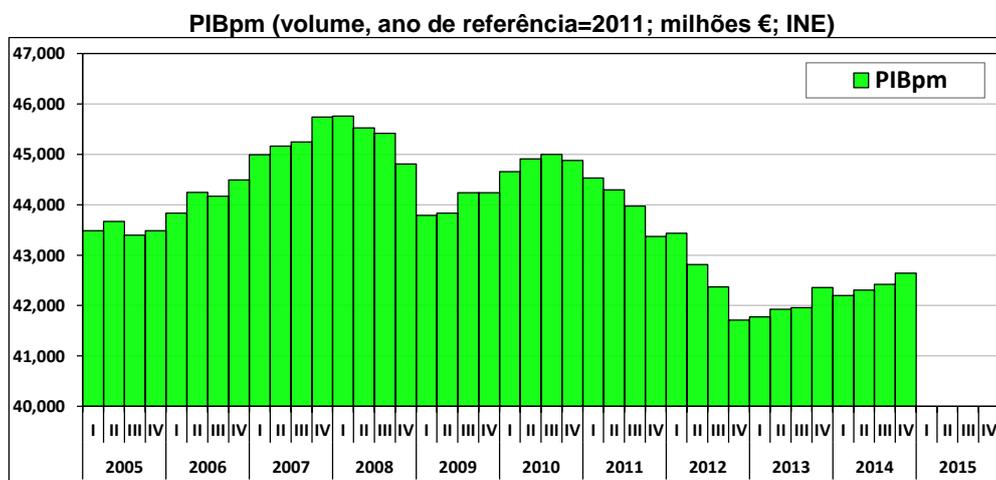
6 – EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico abaixo, o **indicador de tendência da actividade global (IZ)**, mantém-se positivo desde o 4º trimestre de 2013 e, com algumas oscilações, relativamente estável nos últimos meses. Com os dados de janeiro subiu ligeiramente, o que sugere possível recuperação face ao abrandamento do crescimento registado no 4º trimestre de 2014.



Como decorre da análise sectorial atrás efectuada, esta recuperação volta a sustentar-se no consumo privado (ver indicador do comércio a retalho e comércio automóvel) e pode estar a chegar ao investimento em construção. Em relação à evolução da **procura externa líquida**, os dados são ainda escassos e mais voláteis mas, no que respeita ao comércio de bens, com a ajuda pelo preço do *crude*, os resultados (nominais) de janeiro foram mais favoráveis em termos de saldo. Contudo, com a procura interna a crescer razoavelmente, será difícil manter um crescimento real da procura externa líquida.

Em síntese, em linha com a maioria das previsões que têm sido avançadas, as expectativas de crescimento homólogo do PIB para 2015 são claramente superiores às do ano anterior, nomeadamente durante o 1º semestre. Para o 2º semestre as perspectivas de crescimento são mais incertas porque mais dependentes do crescimento externo, do qual dependerá a possibilidade de o crescimento em 2015 poder vir a superar a actual previsão mais consensual de 1,5%.



Elaborado com informação disponível até 17 de março.

Grupo de Análise Económica-ISEG