



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

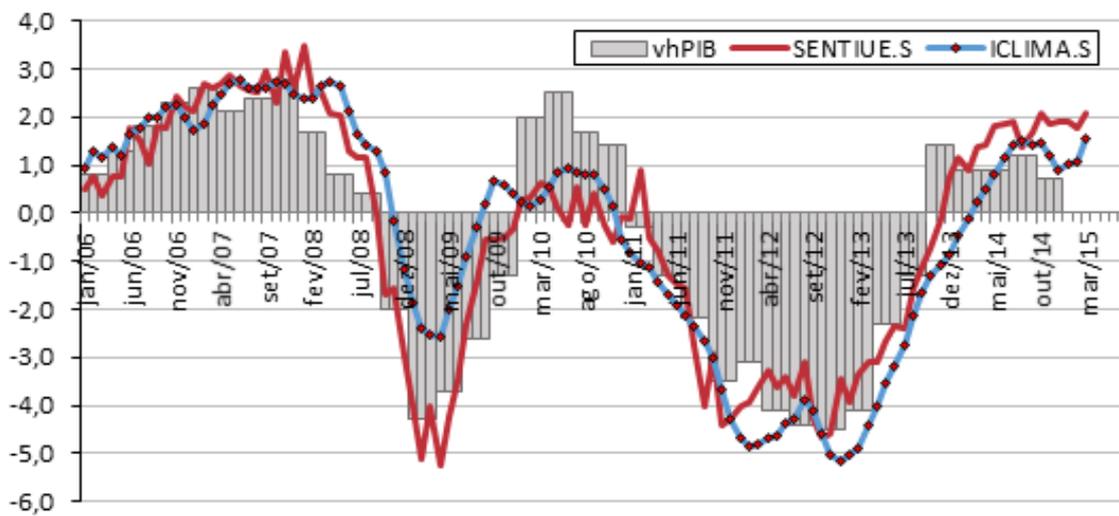
| ABRIL 2015

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

Em **março**, como se pode ver no gráfico abaixo, tanto o indicador de **Clima Económico** (ICLIMA.S, INE) como o indicador de **Sentimento Económico** (SENTIUE.S, EUROSTAT) subiram de forma clara, atingindo novos máximos pós 2008.

Na **UE**, o indicador de Sentimento Económico para o conjunto da **Área EURO** também voltou a subir em março atingindo o valor mais elevado desde meados de 2011.

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



Entretanto, foi divulgada, pelo INE, a **estimativa final das Contas Nacionais Anuais para 2012** que reviu em baixa a anterior estimativa e afeta, por isso, os valores das Contas Nacionais Trimestrais e Anuais para 2013 e 2014. Com maior impacto, destaque-se que a variação real do PIB foi de -4,0% em 2012 (e não de -3,3%) e de -1,6% em 2013 (anteriormente, -1,4%), mantendo-se a estimativa de variação em 2014 em 0,9%. Assim, a queda do PIB posterior a 2010 foi mais profunda que a anteriormente estimada e, em consequência, também é mais baixo o nível atual do produto, apesar de as variações homólogas posteriores, nomeadamente trimestrais, não terem sido objeto de grandes correções.

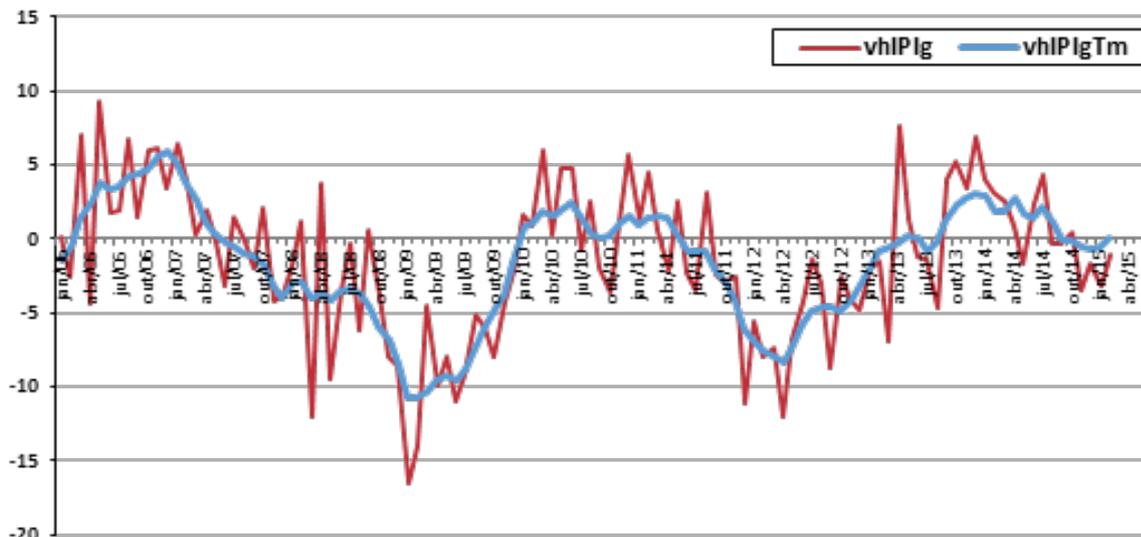
Em relação ao corrente ano, foram entretanto disponibilizados os valores dos indicadores quantitativos sectoriais relativos a fevereiro e, em poucos casos, a março. Como veremos seguidamente, em geral, depois de corrigidos efeitos sazonais e de calendário, registam-se evoluções tendenciais mais positivas do que as registadas no último trimestre de 2014.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **fevereiro**, o **Índice de Produção Industrial** registou uma variação homóloga de -1,1% (valores brutos, série vhlPIg, no gráfico abaixo; a variação na indústria transformadora foi de -2,0%). As variações homólogas na tendência estimada (série vhlPIgTm, corrigida de efeitos sazonais e de calendário) sugerem uma correção da tendência negativa observada no final do ano anterior.

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

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial (vh)

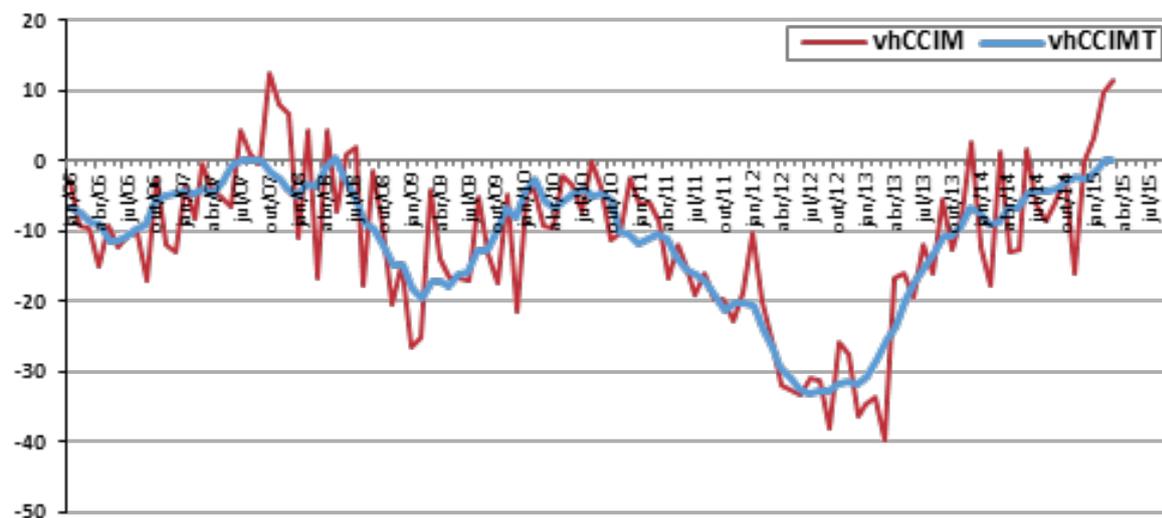


Em simultâneo, o **Índice de Volume de Negócios na Indústria** (série nominal) apresentou, em **fevereiro**, uma variação homóloga de 0,3%, com -0,5% no mercado nacional e 1,3% no mercado externo. Trata-se de um bom resultado atendendo a que o índice de preços na produção industrial continuou a decrescer em fevereiro (3,4%).

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

No **1º trimestre de 2015** as vendas de cimento cresceram cerca de 8% (11% em março), o que há muito tempo se não registava. Esta variação homóloga bastante positiva resulta de um efeito base (baixo consumo homólogo em 2014) mas também de uma melhoria da atividade: em tendência, depois de corrigidos efeitos sazonais, de calendário e climatéricos, as variações homólogas estimadas (vhCCIMT, no gráfico abaixo), surgem marginalmente positivas, reforçando os sinais de crescimento do investimento em construção e obras públicas no corrente ano.

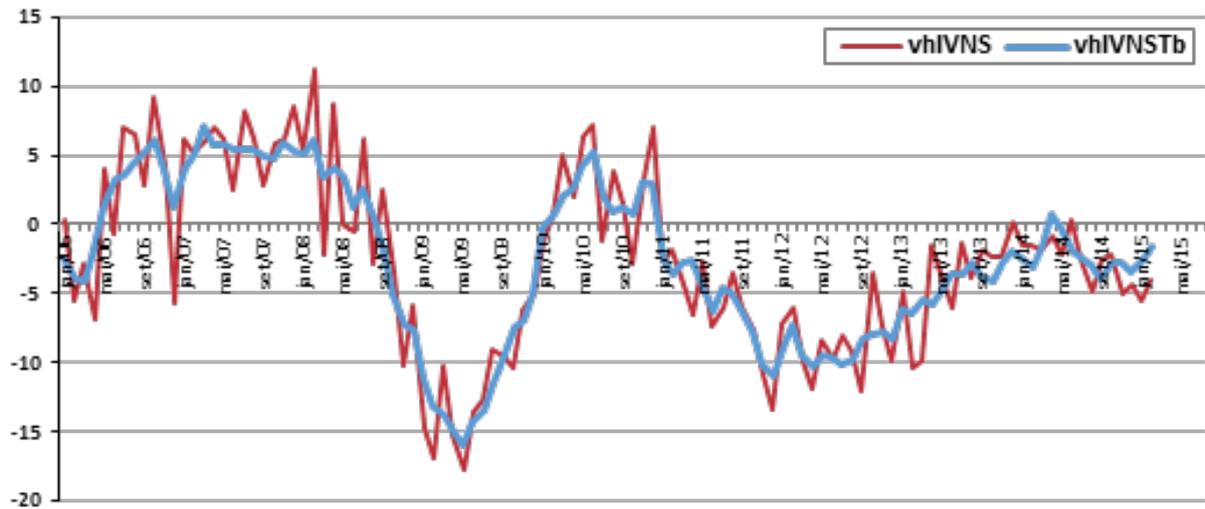
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **fevereiro**, o **Índice de Volume de Negócios nos Serviços** (nominal) apresentou uma variação homóloga de -4,0% (série **vhIVNS**, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTb**, corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade), mais moderadas, continuam negativas mas sugerem melhoria (ver gráfico abaixo). Relembre-se ainda que o volume total de negócios coberto por este índice nominal poderá estar a ser influenciado por alguma queda de preços.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços (vh)

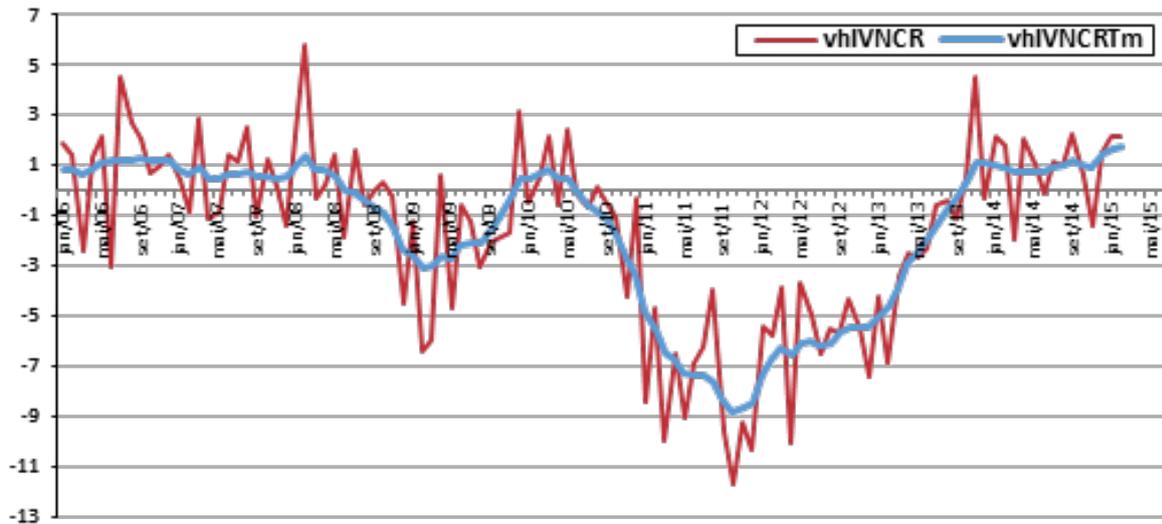


Em relação à Atividade Turística, destaque-se que o indicador (nominal) dos Proventos Totais da hotelaria cresceu 15,2% nos dois primeiros meses de 2015.

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **fevereiro** o **Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho** registou uma variação homóloga de 2,2% (valores brutos, **deflacionados**), tal como no mês anterior. O índice nominal decresceu 1,2%, menos do que nos meses anteriores. Por classes, valores deflacionados, o comércio a retalho de produtos não alimentares continua a liderar o crescimento (3,7%). A evolução das variações homólogas na tendência (**vhIVNCRm**) sugerem uma aceleração do crescimento do consumo privado no corrente ano.

Gráfico 5 | Variação do volume de negócios no comércio a retalho (vh)



Ainda relativamente ao consumo dos particulares, registre-se que as **ventas de automóveis ligeiros de passageiros** aumentaram 36,1% no 1º trimestre de 2015, prosseguindo o forte crescimento registado no ano anterior (34,8%).

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico abaixo, em **fevereiro** o **indicador de tendência da atividade global** (IZ) consolidou a subida do mês anterior. Assim, o crescimento homólogo do PIB no 1º trimestre de 2015 terá sido mais intenso do que o registado no final do ano anterior. Efetivamente, com os dados parciais atualmente disponíveis, estima-se em 1,4% o crescimento homólogo no 1º trimestre de 2015.

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

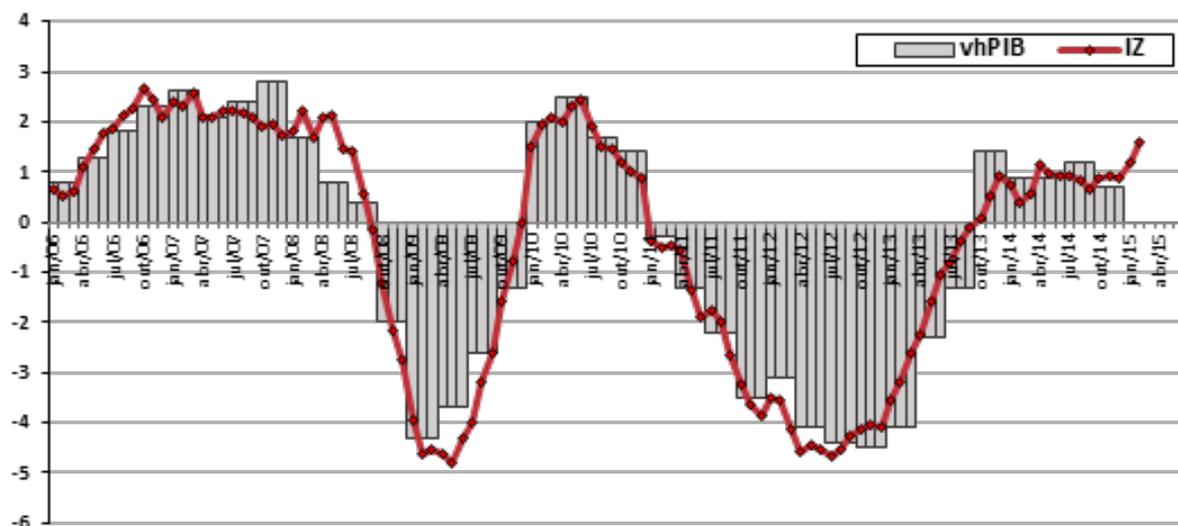
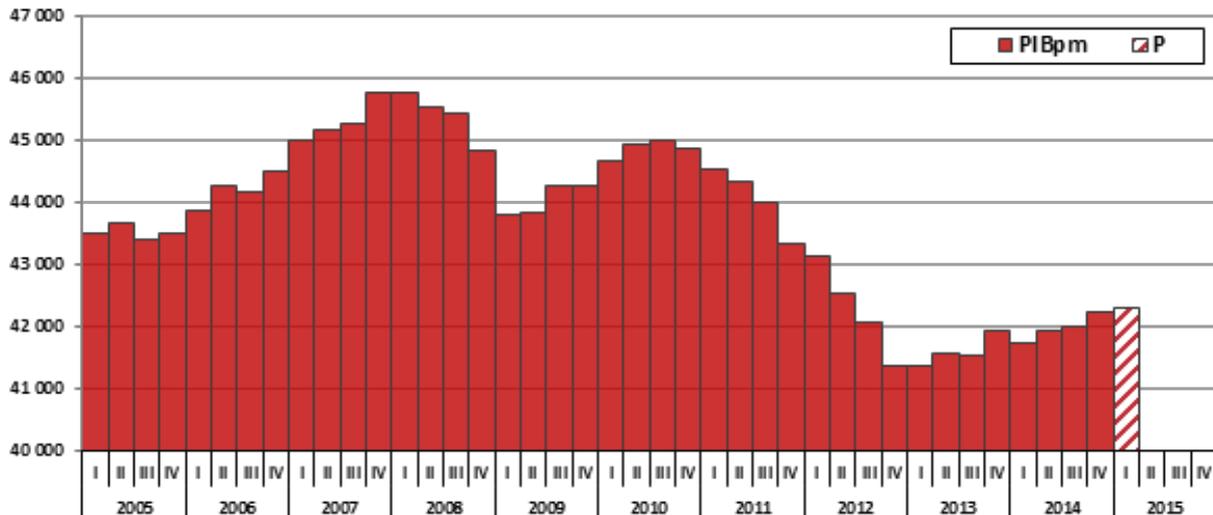


Gráfico 7 | PIBpm (volume, ano de referência=2011; milhões €/trimestre; INE)



Como decorre da análise sectorial efetuada nos pontos anteriores, esta aceleração do crescimento baseia-se na aceleração do consumo privado (ver indicador do comércio a retalho e informação sobre comércio automóvel) e poderá ter contado igualmente com o crescimento do investimento, especificamente do investimento em construção. Em relação à evolução da **procura externa líquida**, os dados disponíveis relativos aos dois primeiros meses do ano também são favoráveis: no que respeita ao comércio de bens, apesar do fraco crescimento das exportações, o saldo nominal melhora bastante (menos negativo) devido à queda no valor das importações (por via do preço do crude); no sector dos serviços, as receitas nominais da atividade turística também cresceram bastante em termos homólogos.

Em síntese, as expectativas de crescimento homólogo do PIB para 2015 continuam relativamente favoráveis e têm vindo a reforçar-se com as revisões em alta do crescimento da atividade na zona euro. Mas, como se pode ver no gráfico abaixo, o nível de atividade presente continuará relativamente baixo e a comparar mal com o atingido nos anos anteriores a 2012.