



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Março 2018

SUMÁRIO

Os níveis de confiança de consumidores e empresários iniciaram o ano de 2018 ligeiramente abaixo dos níveis atingidos no final de 2017 - em geral máximos de mais de uma década - mas estão próximos desses valores, relativamente estáveis e mais altos do que os valores registados há um ano.

O indicador de tendência da atividade global calculado pelo ISEG desacelerou em janeiro, sem, contudo, se afastar muito dos níveis atingidos no final de 2017.

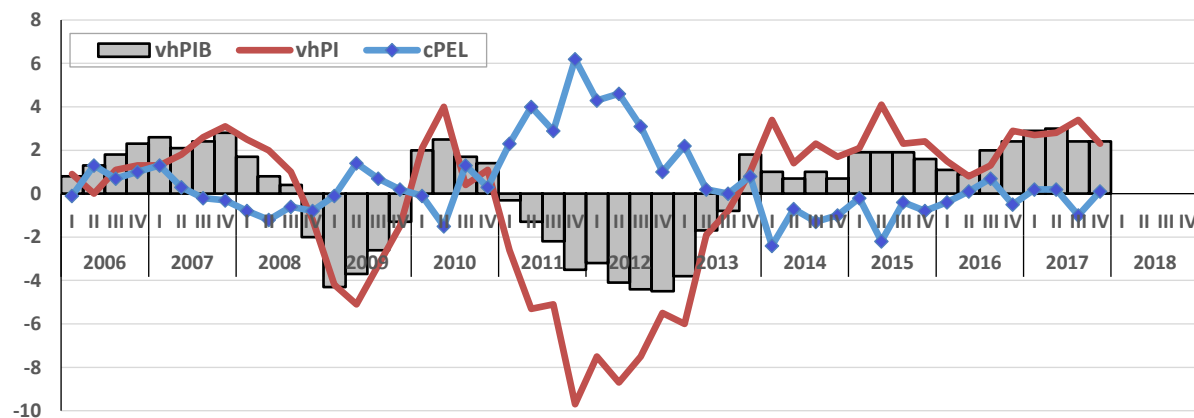
Não é de esperar, em termos de crescimento homólogo no 1º trimestre, que este possa ser maior do que o verificado no 4º trimestre de 2017.

0. EVOLUÇÃO DO PIB EM 2017

Segundo a informação do Instituto Nacional de Estatística (Contas Nacionais Trimestrais e Anuais Preliminares, de 28/02/18) o PIB cresceu 2,7%, em volume, em 2017 (1,6% em 2016, valor revisto em alta, em particular face à primeira estimativa de 1,4%). A aceleração do crescimento do PIB em 2017 deve ser inteiramente atribuída à aceleração do Investimento (que passou de um crescimento de 0,8% em 2016 para um crescimento de 8,4% em 2017) uma vez que nas restantes componentes da Procura Interna (PI) as diferenças de crescimento entre 2017 e 2016 são mínimas. O impacto da Procura Externa Líquida (PEL) no crescimento também foi semelhante nos dois últimos anos.

O valor do crescimento anual de 2017 teve por base crescimentos trimestrais de 2,9% no 1º trimestre, 3,0% no 2º trimestre e de 2,4% no 3º e no 4º trimestres. Esta evolução ao longo desse ano mostra dois semestres algo diferentes em termos de crescimento homólogo, diferenças justificadas principalmente pela base do ano precedente uma vez que, em termos de crescimento em cadeia, este acelerou no 2º semestre tendo-se registado crescimentos de 0,7% e 0,3% no 1º e 2º trimestres e 0,6% e 0,7% no 3º e 4º trimestres. Em termos de composição do crescimento destaca-se que no primeiro semestre o contributo da PEL para o crescimento do PIB foi ligeiramente positivo e que no 3º trimestre, em que o crescimento da PI foi bastante mais pronunciado, o impacto da PEL foi bastante negativo (ver gráfico 0). No 4º trimestre registou-se o menor crescimento homólogo da PI, com origem em desacelerações no crescimento do Consumo Privado e do Investimento. Em compensação, o contributo da PEL foi ligeiramente positivo.

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



Na Europa, de acordo com a segunda estimativa para 2017, o PIB cresceu 2,3% na Área Euro-EA19 (1,8% em 2016) e 2,4% na UE28 (2,0% em 2016), tendo-se registado uma aceleração do crescimento homólogo na segunda metade do ano e mantido o ritmo do crescimento em cadeia (em 0,6 ou 0,7% por trimestre). Por países, o PIB cresceu 2,5% na Alemanha, 3,1% em Espanha, 1,9% em França e 1,6% em Itália. No Reino Unido o crescimento foi de 1,8% e nos Estados Unidos de 2,3%.

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

Em **fevereiro**, tal como se mostra no gráfico 1¹, o indicador de Sentimento Económico para Portugal (SENTIUE.S, EUROSTAT), construído a partir das opiniões de empresários e consumidores, decresceu ligeiramente. Como se pode ver no gráfico, o mais recente máximo trimestral deste indicador foi atingido no último trimestre de 2017. Os valores de janeiro a fevereiro de 2018 decresceram face ao último trimestre de 2017, mas estão acima das médias dos restantes valores trimestrais de 2017.

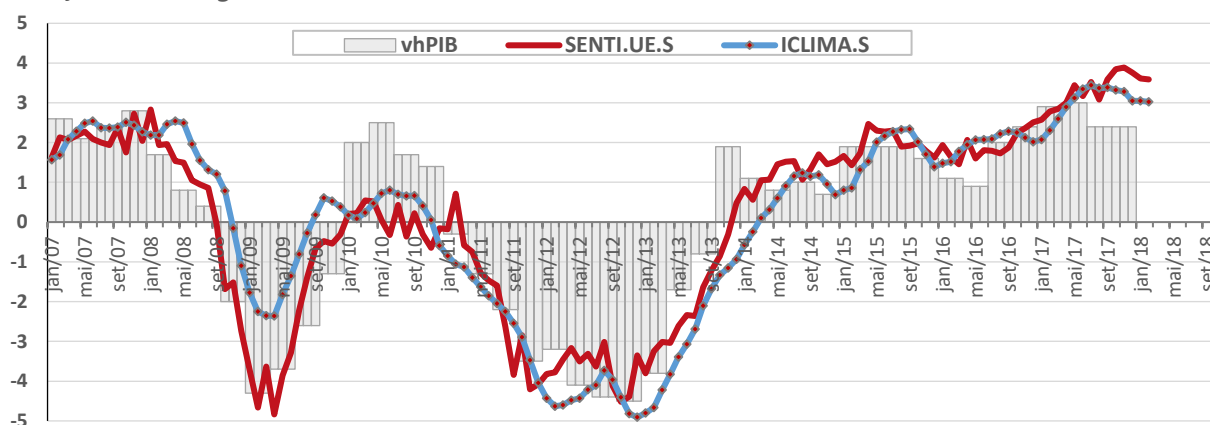
No mesmo mês, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE), que só inclui as opiniões empresariais e usa informação dos três últimos meses, também se manteve estável. Este indicador também teve uma ligeira descida nos meses anteriores, mas o seu nível atual não anda longe dos recentes máximos e supera o nível homólogo em 2017.

Por sectores de atividade, focando exclusivamente o mês de fevereiro e usando dados corrigidos de sazonalidade, verificamos que os **indicadores de confiança setoriais** apresentaram, com a exceção da construção, ligeiras descidas.

Em relação aos **consumidores**, o respetivo indicador de confiança (EUROSTAT) subiu em fevereiro, em relação ao mês anterior, mas não voltou a superar os máximos do último trimestre de 2017.

Em síntese, genericamente, pode considerar-se que, em Portugal, os níveis de confiança de consumidores e empresários iniciaram o ano de 2018 ligeiramente abaixo dos níveis atingidos no final de 2017 - em geral máximos de mais de uma década - mas estão próximos desses valores, relativamente estáveis e mais altos do que os valores registados há um ano.

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



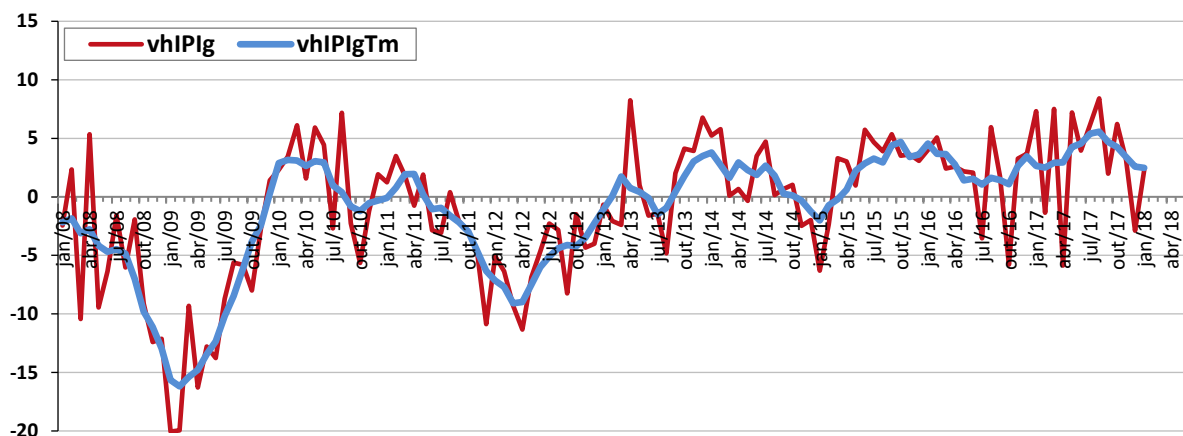
Na Europa, o indicador de Sentimento Económico para o conjunto da Área EURO desceu um pouco em fevereiro, tendo descido na Alemanha, Espanha e França e subido em Itália. Esses valores estão bastante mais altos do que os registados há um ano. O indicador de confiança dos consumidores (Área Euro) desceu em fevereiro de forma mais visível, mas ainda ficou acima da média do último trimestre de 2017.

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

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **janeiro**, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 2,3% (valores brutos, série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 4,5%). Corrigindo os efeitos de calendário, a tendência estimada (vHIPIgTm) apresenta variações homólogas próximas dos 2,5%, valor estável em relação ao mês anterior, mas abaixo do crescimento do ano anterior. Em termos setoriais, destaque-se que a produção automóvel cresceu 105% nos dois primeiros meses do ano (ACAP, unidades produzidas).

Gráfico 2| Variação homóloga da produção industrial

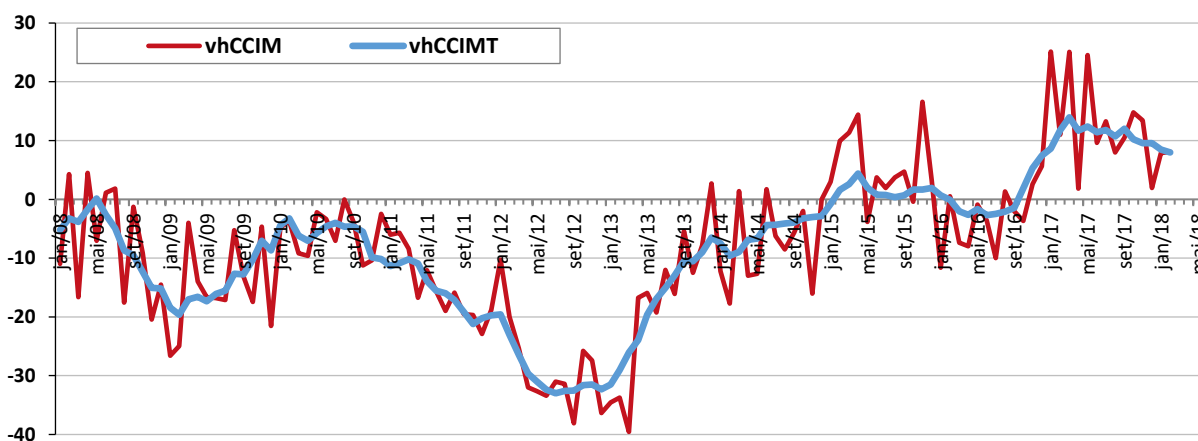


No mesmo mês o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 3,4%, com 1,7% no mercado nacional e 5,9% no mercado externo. O índice de preços na produção industrial teve uma variação homóloga de 1,2% em janeiro, moderando as subidas do ano anterior que foram influenciadas pelo crescimento dos preços do petróleo bruto.

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

Em **fevereiro**, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 8%. A variação homóloga acumulada dos dois primeiros meses é da mesma ordem. As variações homólogas na tendência estimada - depois de corrigidos efeitos sazonais, de calendário e climáticos, vHCCIMT, no gráfico 3 - decresceram nos dois primeiros meses, mas continuam com um ritmo de crescimento relativamente elevado.

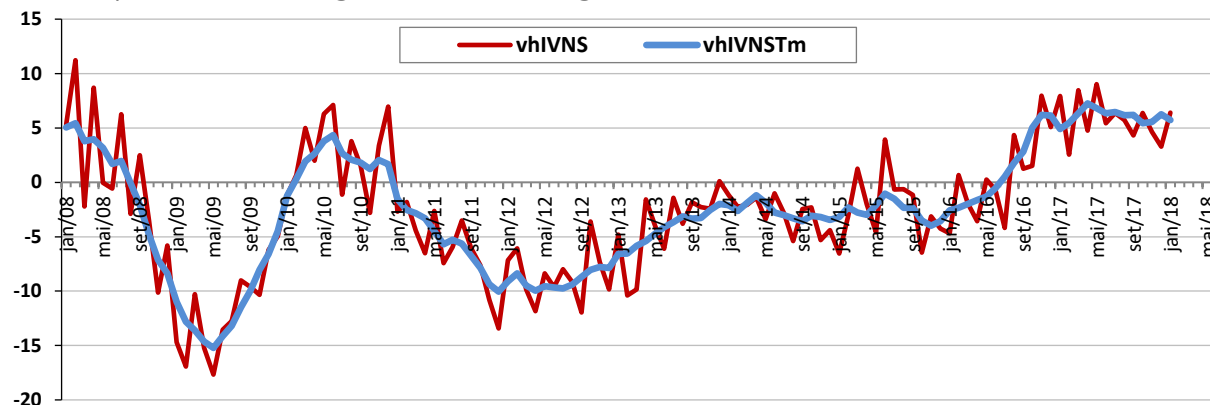
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **janeiro**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 6,4% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (*vhIVNSTm*, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 5) baixaram em relação ao mês anterior, mas evidenciam alguma estabilidade há alguns meses.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

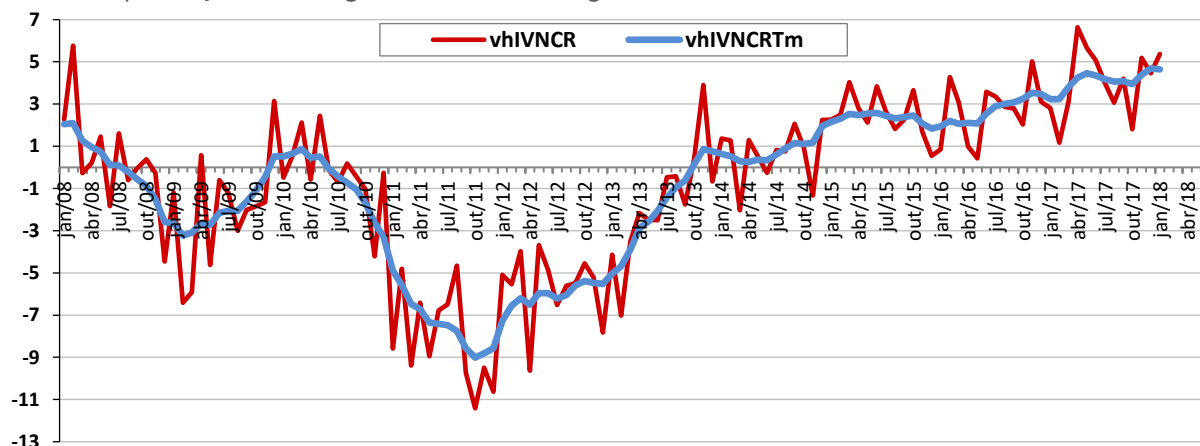


Em relação ao sector turístico, o indicador *nominal* dos proventos totais da hotelaria (Atividade Turística, INE) registou em janeiro uma variação homóloga de 12,2%, abaixo dos 17,5% de dezembro e dos 16,6% de 2017.

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 5,4% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados). Em tendência, a taxa de variação homóloga (*vhIVNCRTm*) estabilizou e permanece perto dos 5%. O agrupamento dos *produtos não alimentares* continua a mostrar um crescimento mais substancial (7%, contra 3,3% do agrupamento dos *produtos alimentares*).

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



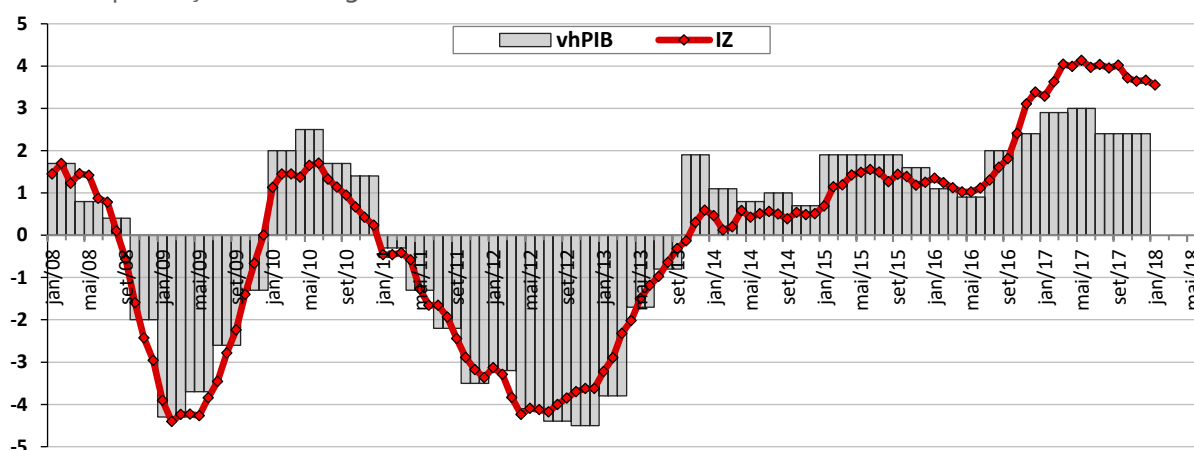
As vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram um crescimento homólogo de 4,1% em janeiro e fevereiro (4,5% no 4º trimestre de 2017). Contudo, a entidade que fornece esta informação (ACAP) refere que estes valores subestimam a procura real devido a problemas com a emissão de novas matrículas.

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico 6, a síntese dos indicadores quantitativos relativos a janeiro mostra que o **indicador de tendência da atividade global (IZ)** decresceu ligeiramente em janeiro, depois de um recuo mais pronunciado no último trimestre do ano anterior. Contudo, o nível atual do indicador supera o nível homólogo do ano anterior.

Em relação à Procura Externa Líquida (PEL) verificou-se, em janeiro, um agravamento do saldo homólogo negativo da balança de Bens e Serviços. Por categorias, nos Bens as exportações cresceram, em janeiro, 9,6% (com forte contributo da componente material de transporte) e as importações 12,4%. Excluindo **combustíveis e lubrificantes** as exportações de bens cresceram 12% e as importações 13%. No âmbito dos Serviços, as exportações cresceram 7,2% e as importações 4,1%.

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



Em síntese, o ano iniciou-se com uma ligeira descida do indicador global de atividade sobretudo em relação aos níveis deste em meados de 2017. Contudo, como se pode ver no gráfico, o indicador global de atividade permanece a níveis elevados. Com esta evolução, não é de esperar, em termos de crescimento homólogo no trimestre, que este possa ser maior do que o verificado no 4º trimestre de 2017. Para tal concorre ainda o facto de no ano anterior o crescimento homólogo ter sido mais forte na primeira metade do ano, o que torna mais difícil que se verifiquem crescimentos elevados na primeira metade do corrente ano.

Elaborado com informação disponível até 23 de março.