



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Junho 2016

SUMÁRIO

No 1º trimestre de 2016 o PIB português cresceu, em volume, 0,9% em termos homólogos e 0,2% face ao trimestre anterior. Este crescimento mais baixo teve por base uma desaceleração do crescimento da Procura Interna por insuficiente Investimento ao mesmo tempo que a Procura Externa Líquida continuou a penalizar o crescimento de forma importante.

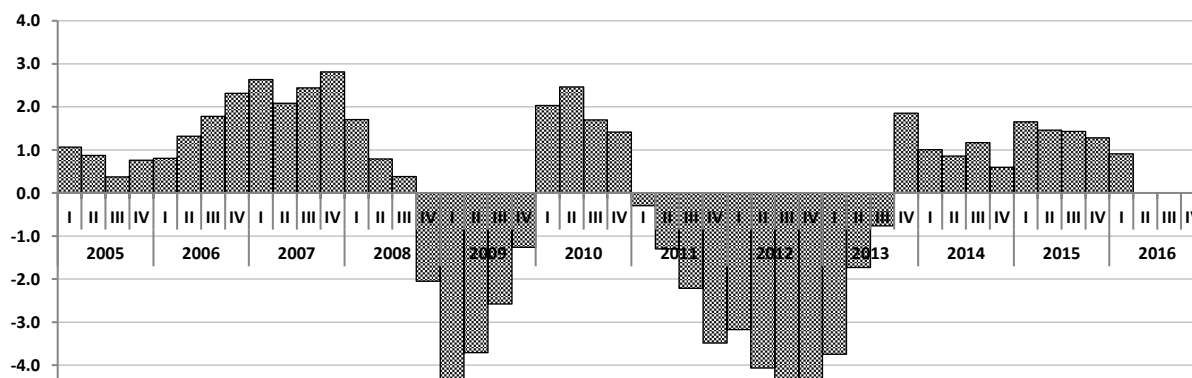
Os primeiros dados quantitativos relativos ao 2º trimestre tornam mais provável um crescimento homólogo superior ao registado no 1º trimestre, devido a alguma correção da queda do Investimento, a um contributo menos negativo da Procura Externa Líquida e à sustentação do crescimento do Consumo das Famílias.

Para a totalidade do ano de 2016, tendo em conta o crescimento registado no 1º trimestre e a evolução dos principais agregados da procura, o crescimento do PIB foi revisto em baixa para um intervalo entre 1,3 a 1,6%, no pressuposto de uma conjuntura internacional sem perturbações adicionais.

0. EVOLUÇÃO DO PIB NO 1º TRIMESTRE DE 2016

De acordo com a informação do Instituto Nacional de Estatística (Contas Nacionais Trimestrais), no 1º trimestre de 2016 o PIB cresceu, em volume, 0,9% em termos homólogos e 0,2% em relação ao trimestre anterior, valores ligeiramente acima (0,1) dos avançados na **estimativa rápida**. Com as mais recentes estimativas, o crescimento em cadeia foi igual ao registado no trimestre anterior, enquanto o crescimento homólogo decresceu, prolongando a desaceleração observada ao longo do ano anterior (ver gráfico 0).

Gráfico 0 | Variações % homólogas do PIB trimestral



Tomando por referência o padrão de crescimento do 4º trimestre do ano anterior, as estimativas detalhadas do INE mostram que a evolução da economia no 1º trimestre foi caracterizada por uma aceleração do crescimento do Consumo Privado (2,9%, em termos homólogos (vh); 2,3% no trimestre anterior), igual crescimento no Consumo Público (0,9%, vh) e uma queda do Investimento (-0,6%, vh, com -2,2% na Formação Bruta de Capital Fixo, FBCF).

O decréscimo do Investimento acabou por originar uma desaceleração da Procura Interna, cujo crescimento homólogo desceu para 2,0% (2,4% no 4º trimestre de 2015) e explica a desaceleração no crescimento do PIB. Em termos de conteúdo, a razão para o decréscimo homólogo da FBCF no 1º trimestre, comparativamente ao sucedido no 4º trimestre de 2015, decorre inteiramente do decréscimo do setor da Construção (-3,9%), em especial nas obras públicas e de engenharia. Recorde-se que em 2015 a FBCF em Construção crescera cerca de 4,2%.

No tocante à Procura Externa Líquida, apesar da queda das exportações nominais, devido à queda da procura extra EU, acabou por não se registar, em volume, um contributo homólogo mais negativo do que o verificado no 4º trimestre de 2015 (-1,1%), o qual já assumira uma razoável dimensão negativa. Em síntese, numa caracterização geral do trimestre, fica claro que, apesar da aceleração do crescimento do Consumo das Famílias, para um maior crescimento ficou a faltar mais investimento e mais exportações.

Simultaneamente, no domínio do emprego, a evolução homóloga foi positiva: o **emprego remunerado** (corrigido de sazonalidade) apresentou uma variação homóloga de 1,7%.

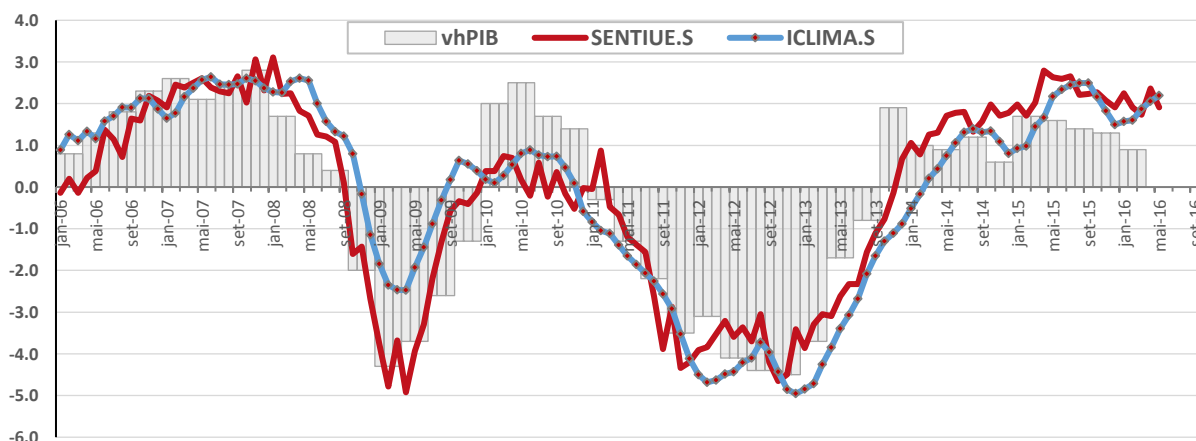
Na Europa, no mesmo trimestre, em segunda estimativa, o PIB cresceu 1,7% em termos homólogos na Área Euro (EA19) e 0,6% face ao trimestre anterior. Este crescimento superou as expectativas, que a dada altura foram marcadas por algum pessimismo. Por países, o PIB cresceu, em termos homólogos, 1,6% na Alemanha e 3,4% em Espanha. Na EU28 o PIB cresceu 1,8% em termos homólogos e 0,5% face ao trimestre anterior.

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

Em **maio**, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) – que usa informação dos três últimos meses - voltou a subir (ver gráfico¹), o que se verifica desde o início do corrente ano e após a queda algo pronunciada registada no último trimestre do ano anterior. Mais volátil, o indicador de Sentimento Económico (SENTIUE.S, EUROSTAT), usando apenas informação de maio, decresceu (ver gráfico¹).

Por setores de atividade, focando apenas os dados do mês de maio, os **indicadores de confiança** subiram na indústria e na construção. No setor dos serviços o indicador de confiança decresceu bastante, anulando o forte e anormal crescimento do mês anterior. Entre os **consumidores** registou-se uma muito ligeira melhoria do respetivo indicador de confiança, que, apesar das oscilações mensais, em média, se tem mantido algo estável em 2016.

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



Tal como no mês anterior, em **maio**, para o conjunto da Área EURO (e da EU28), o indicador de Sentimento Económico voltou a crescer depois dos decréscimos registados nos três meses do 1º trimestre, que geraram um aumento do pessimismo não confirmado pelo crescimento da atividade. Nos dois últimos meses registaram-se subidas deste indicador na Alemanha e Itália, uma situação mista em França e uma queda em Espanha. Em geral, os níveis atuais destes indicadores ainda continuam inferiores aos do final do ano anterior.

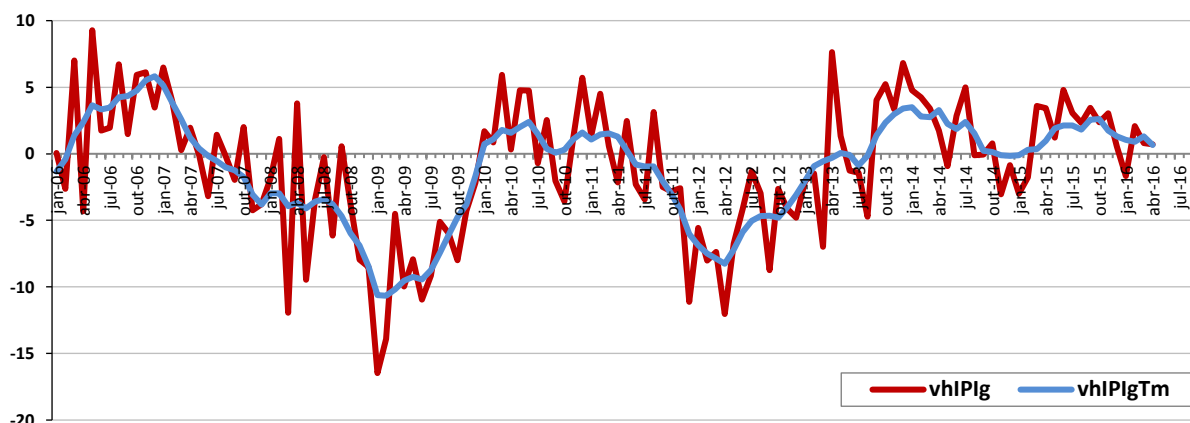
Também na Área Euro e EU 28, o **indicador de confiança dos consumidores** subiu em maio, em particular com subidas na Alemanha, Espanha e França.

¹ No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram ajustados à média e desvio padrão de vhPIB.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **abril**, com menos um dia útil, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 0,7% (valores brutos, série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de -2,8%). Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada apresenta variações homólogas (série vHIPIgTm) abaixo de 1% em abril.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

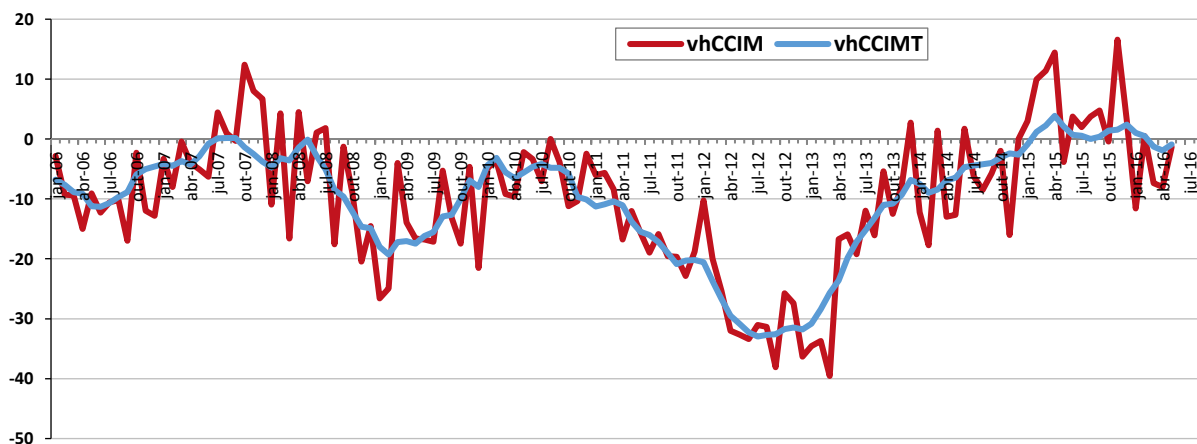


O Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -4,6% em abril (com -2,8% no mercado nacional e -6,9% no mercado externo). A evolução deste indicador nominal continua a ser influenciada pela variação homóloga dos preços na produção industrial, que foi de -4,3% em abril (-1,6% excluindo o agrupamento Energia).

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

Em **maio**, com mais um dia útil em relação ao ano anterior, a variação nas vendas de cimento rondou -1%. As variações homólogas na tendência estimada (vhCCIMT, no gráfico 3) apresentam valores menos negativos no final do período, depois da queda mais pronunciada registada até abril.

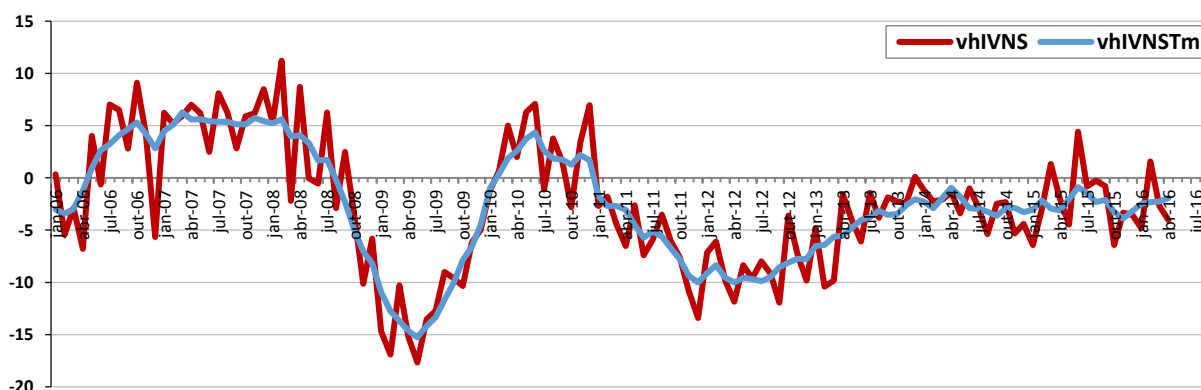
Gráfico 3 | Variação homóloga da produção industrial



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **abril**, com menos um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de -4,0% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (*vhIVNSTm*, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) continuam a subir para valores menos negativos.

Gráfico 4 Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

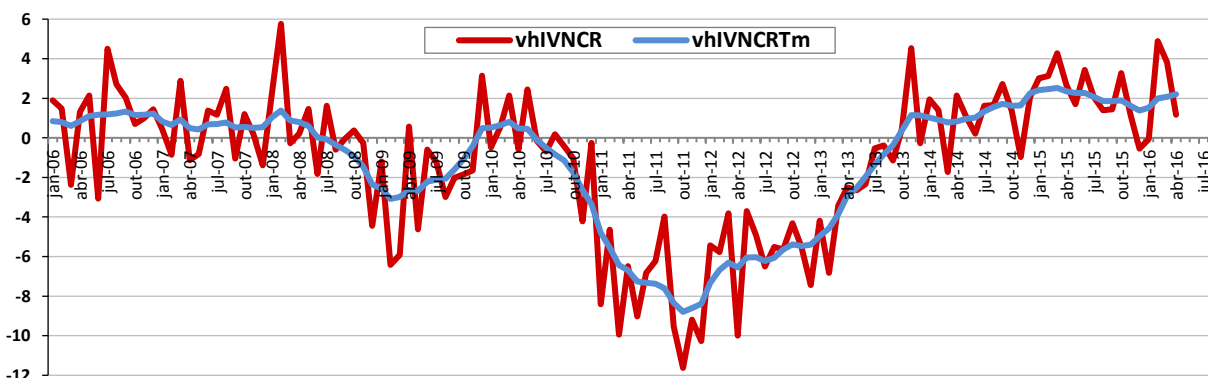


Especificamente em relação ao sector turístico, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 17,1% de janeiro a abril (19,7% no 1º trimestre, um valor ampliado pela ocorrência da Páscoa em março).

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **abril** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 1,2% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados). Como se pode ver no gráfico abaixo, em tendência (*vhIVNCRtm*) a taxa de crescimento deste indicador recuperou desde o final do ano anterior e supera os 2% em abril. No corrente ano o agrupamento dos *produtos alimentares* cresce 4,1% (1,0% em 2015) e o agrupamento dos produtos *não alimentares* 1,3% (3,0% em 2015).

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram 13,6% em **maio** depois de 6,4% em **abril**, valores relativamente elevados tendo em conta as aquisições por antecipação fiscal registadas no 1º trimestre (crescimento de 26,4%).

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

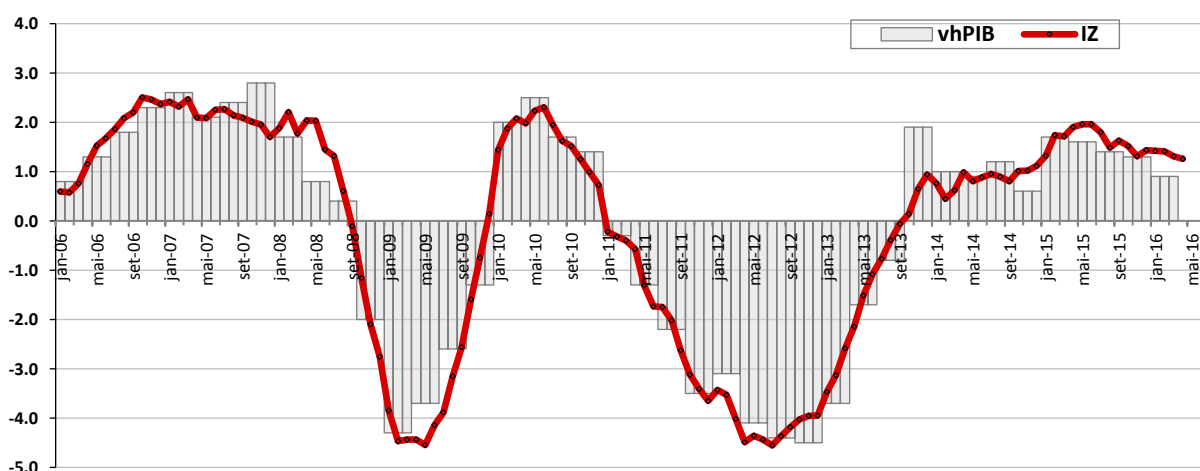
Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), uma média ponderada da informação revista nos pontos anteriores, voltou a decrescer ligeiramente em abril, influenciado pela evolução da indústria e construção até esse mês. Contudo, a desaceleração atenuou-se. De notar ainda que este indicador tem vindo a corrigir ligeiramente em alta e apresenta um nível superior ao do crescimento real estimado para o 1º trimestre, porventura devido ao contributo razoavelmente negativo da procura externa líquida nos dois últimos trimestres.

Precisamente no âmbito da Procura Externa Líquida, e em particular no do comércio externo, cuja evolução nominal foi bastante negativa no 1º trimestre, destaque-se a evolução de sinal contrário verificada no mês de abril. De facto, neste mês, em que se registou um decréscimo nominal de exportações (-2,5%) e importações (-7,3%), o crescimento nominal do défice externo comercial registado durante o 1º trimestre foi quase inteiramente corrigido. Pese embora a maior volatilidade destas variáveis, e as discrepâncias entre variações nominais e em volume num período caracterizado pela forte queda de alguns preços, este facto não deixa de ser positivo, permitindo concluir que o crescimento do consumo das famílias não está a originar uma degradação acelerada do saldo externo nominal. Noutra vertente, continua a ser importante o forte crescimento dos indicadores de atividade ligados à atividade turística interna nos quatro primeiros meses do ano.

Assim, em síntese, apesar de ainda reduzida, a informação relativa ao 2º trimestre reforça a probabilidade de um crescimento mais substancial do PIB neste trimestre, devido a uma correção parcial da queda do Investimento, a um contributo menos negativo da Procura Externa Líquida e à sustentação do Consumo das Famílias.

Para a totalidade do ano de 2016, atendendo ao crescimento do 1º trimestre e à evolução dos principais agregados da procura, o crescimento do PIB foi revisto em baixa para um intervalo entre 1,3 a 1,6%, que denota a incerteza prevalecente em relação a alguns agregados. Esta previsão assume crescimentos na ordem dos 2,8% no Consumo das Famílias, de 1,0% do Consumo Público, de 2% no Investimento e crescimentos de 3% nas Exportações e de cerca de 4,5% nas Importações em volume. Assume ainda uma conjuntura internacional sem perturbações adicionais.

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



Elaborado com informação disponível até 17 de junho.
graec@iseg.ulisboa.pt