



LISBON  
SCHOOL OF  
ECONOMICS &  
MANAGEMENT  
UNIVERSIDADE DE LISBOA

# SÍNTESE DE CONJUNTURA

Março 2019

## SUMÁRIO

*Em geral, os indicadores de confiança das empresas iniciaram o ano de 2019 acima dos níveis atingidos no final de 2018, mas o indicador de confiança dos consumidores continuou a descer.*

*O indicador de tendência da atividade global calculado pelo ISEG subiu em janeiro superando os níveis descendentes da segunda metade de 2018.*

*Os indicadores parciais disponíveis apontam para uma aceleração do crescimento da Procura Interna, em especial do Investimento, e um contributo negativo da Procura Externa Líquida, mas considera-se mais provável que o crescimento homólogo no 1º trimestre de 2019 possa superar o verificado no 4º trimestre de 2018.*

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

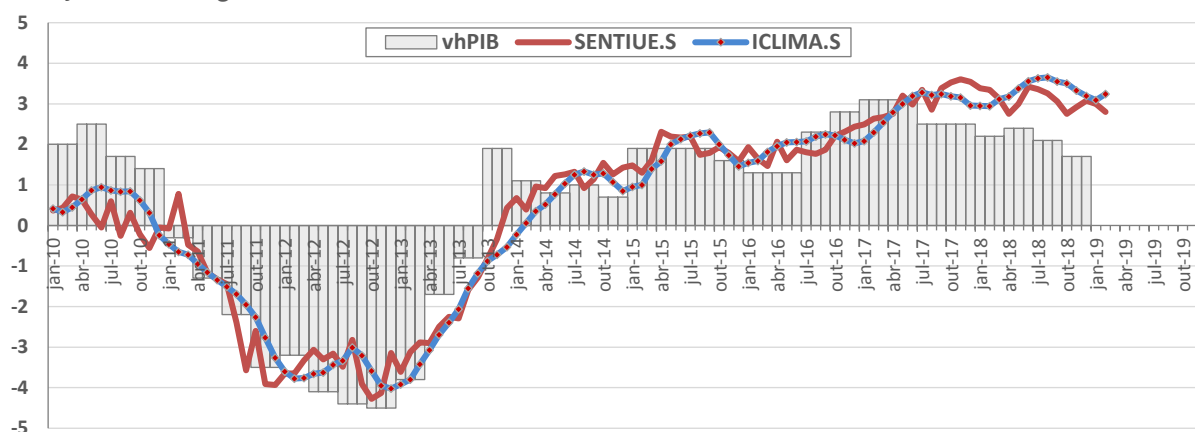
Em **fevereiro**, tal como se mostra no gráfico 1<sup>1</sup>, o indicador de Sentimento Económico para Portugal (SENTIUE.S, EUROSTAT), construído a partir das opiniões de empresários e consumidores, decresceu, tal como em janeiro. Contudo, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE), que inclui as opiniões dos setores empresariais mas exclui os consumidores e usa informação dos três últimos meses, subiu, interrompendo a descida encetada após o máximo atingido em agosto passado. Como se pode ver no gráfico, apesar da tendência de descida destes indicadores nos últimos meses, os respetivos níveis absolutos permanecem relativamente elevados, e acima do que o atual ritmo de crescimento real da economia faria prever.

Por sectores de atividade, focando exclusivamente o mês de fevereiro e usando dados corrigidos de sazonalidade (EUROSTAT), verificamos que nos setores da *indústria, construção e comércio a retalho* os respetivos **indicadores de confiança** subiram, enquanto o indicador de confiança dos *serviços* desceu.

Em relação aos **consumidores**, o respetivo **indicador de confiança** voltou a descer em fevereiro. Neste caso, a tendência de descida remonta à segunda metade de 2017, inicialmente de forma lenta, mais recentemente de forma mais pronunciada. Por enquanto, o nível deste indicador ainda permanece acima dos níveis do início de 2017 e anteriores (INE).

Em síntese, genericamente, pode considerar-se que, em Portugal, os níveis de confiança das empresas iniciaram o ano de 2019 ligeiramente acima dos níveis atingidos no final de 2018 enquanto o indicador de confiança dos consumidores continuou a descer.

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



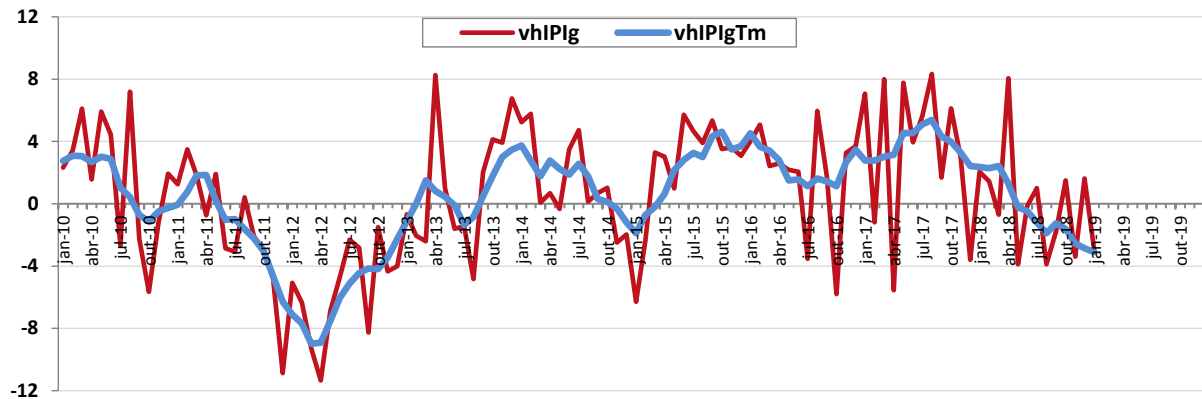
Na Europa, o indicador de Sentimento Económico para o conjunto da Área Euro prolongou a tendência descendente em janeiro e em fevereiro, mas neste último mês apenas ligeiramente. Por países, em fevereiro registaram-se descidas em França e em Itália e uma estabilização na Alemanha (quase) e em Espanha. O indicador de confiança dos consumidores da Área Euro subiu em fevereiro, tendo, entre os países antes referidos, descido apenas em Itália.

<sup>1</sup> 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 -3,0% (valores brutos, série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi igual). Corrigindo os efeitos de calendário, as variações homólogas da tendência estimada (vHIPIgTm) apresentam-se negativas desde o 1º trimestre de 2018 refletindo a tendência de decréscimo da produção industrial. Contudo, no setor automóvel a produção continuou a crescer perto de 30% em janeiro e fevereiro.

Gráfico 2| Variação homóloga da produção industrial

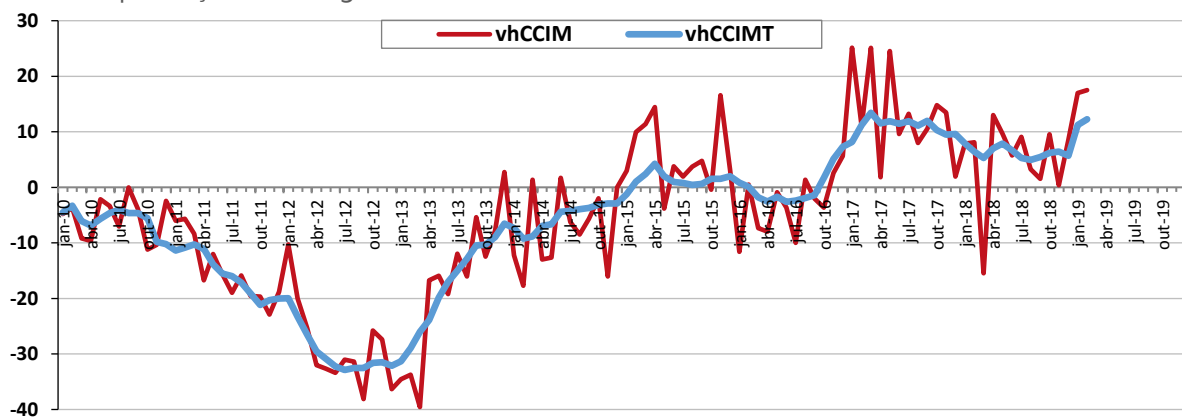


No mesmo mês o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 2,5%, com 2,4% no mercado nacional e 2,6% no mercado externo. O índice de preços na produção industrial registou uma variação homóloga de 1,2% em janeiro e 1,0% em fevereiro, moderando as subidas da segunda metade 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 17%. A variação homóloga acumulada dos dois primeiros meses é da mesma ordem, tendo beneficiado da menor pluviosidade. As variações homólogas na tendência estimada - depois de corrigidos efeitos sazonais, de calendário e climatéricos, vHCIMT, no gráfico 3 - subiram bastante em relação ao ano anterior estando, nos dois primeiros meses do corrente ano, acima de 10%, ritmo de crescimento bastante superior ao atingido em 2018.

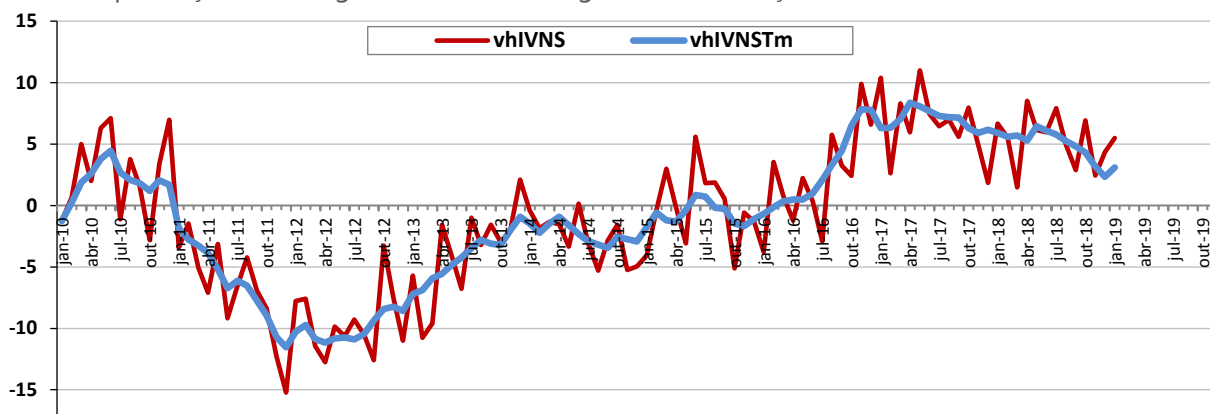
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



## 4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **janeiro**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 5,5% (série *vhIVNS*, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (*vhIVNSTm*, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 5) subiram em janeiro depois da acentuada desaceleração dos meses anteriores.

Gráfico 4| Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

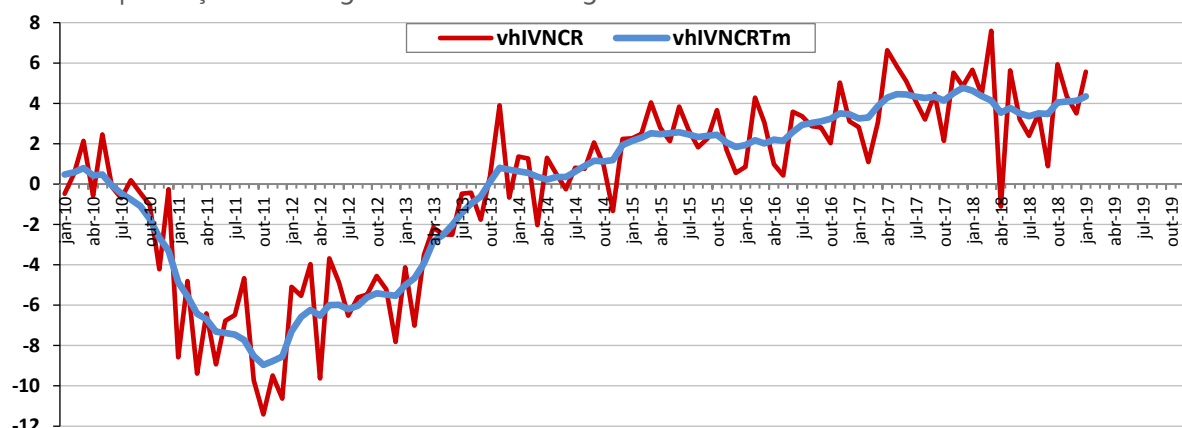


Em relação ao sector turístico, o indicador *nominal* dos proventos totais da hotelaria (Atividade Turística, INE) registou em janeiro uma variação homóloga de 8,7% (7,7% em dezembro, 7,3% em 2018).

## 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 5,6% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados). Em tendência, a taxa de variação homóloga (*vhIVNCRTm*) subiu ligeiramente e tem estado acima de 4% desde outubro.

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



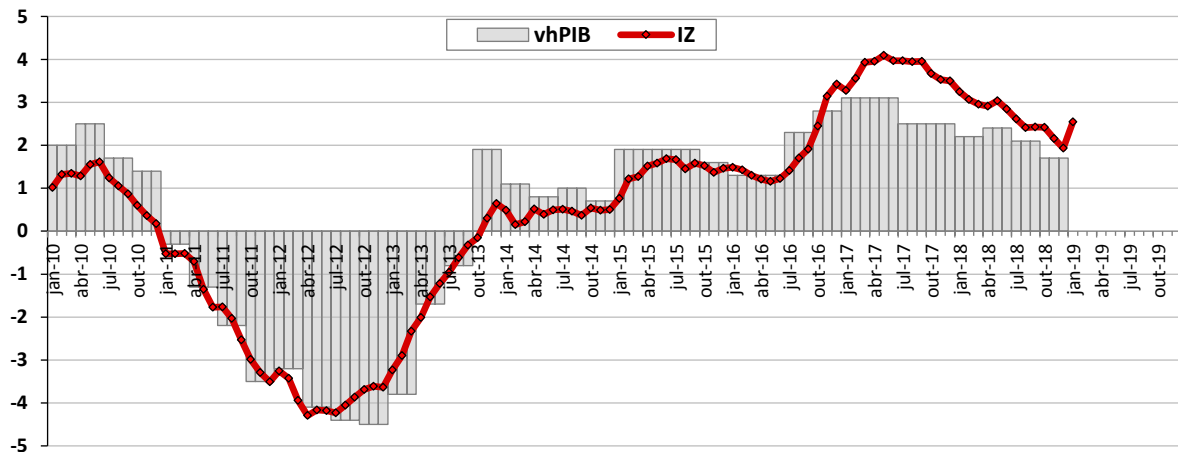
As vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram uma variação homóloga de -9,3% em fevereiro, anulando o crescimento de 8,3% de janeiro.

## 6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico 6, o **indicador de tendência da atividade global (IZ)** teve um forte impulso ascendente em janeiro, depois de um decréscimo pronunciado no último trimestre do ano anterior. Este resultado decorre, com a exceção da produção industrial, mais relacionada com a procura externa, da aceleração do crescimento nos restantes indicadores setoriais anteriormente analisados.

Em relação à Procura Externa Líquida (PEL) verificou-se, em janeiro, um forte agravamento homólogo do saldo negativo da balança de Bens e Serviços. Por categorias (dados do Banco de Portugal), nos Bens as exportações cresceram em janeiro 4,1% e as importações 16,6% (com forte contributo das componentes *bens de equipamento* (38%) e *bens intermédios* (15%)). O crescimento do défice da balança comercial em janeiro tem alguns aspetos pontuais que estão ligados ao crescimento do Investimento e em particular ao material de transporte aéreo. No âmbito dos Serviços, as exportações cresceram 5,6% e as importações 14,5%, tendo diminuído o saldo positivo homólogo, o que é menos comum e provavelmente apenas pontual.

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



Em síntese, o ano iniciou-se com uma evidente subida do indicador global de atividade que superou os valores obtidos na segunda metade de 2018. Esta evolução resultou de um crescimento da Procura Interna, em especial do Investimento. Simultaneamente, o contributo da Procura Externa Líquida permaneceu negativo, mas, apesar disso, afigura-se como mais provável que o crescimento homólogo do PIB no 1º trimestre de 2019 venha a ser superior ao verificado no 4º trimestre de 2018.

Elaborado com informação disponível até 22 de março.