



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Abril 2019

SUMÁRIO

No 1º trimestre de 2019 os indicadores agregados de clima e confiança em Portugal apresentam resultados mistos. Em geral, excetuando o setor industrial, a confiança tem descido mais entre os consumidores do que nos setores empresariais, mas em termos agregados verifica-se uma tendência decrescente. No conjunto dos países da Zona Euro a tendência decrescente tem sido mais vincada.

O indicador de tendência da atividade global calculado pelo ISEG acelerou em janeiro e fevereiro, principalmente impulsionado por indicadores ligados ao Investimento, sugerindo como mais provável que o crescimento homólogo do 1º trimestre seja superior ao registado no final do ano anterior, apesar de um contributo negativo da Procura Externa Líquida devido ao crescimento (nominal) das Importações de bens e serviços ter sido, nos dois primeiros meses, bem maior do que o das Exportações.

Com a ressalva de a informação trimestral ainda estar incompleta, estima-se que no 1º trimestre de 2019 o PIB tenha crescido 1,9% em termos homólogos e 0,7% em relação ao trimestre anterior.

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

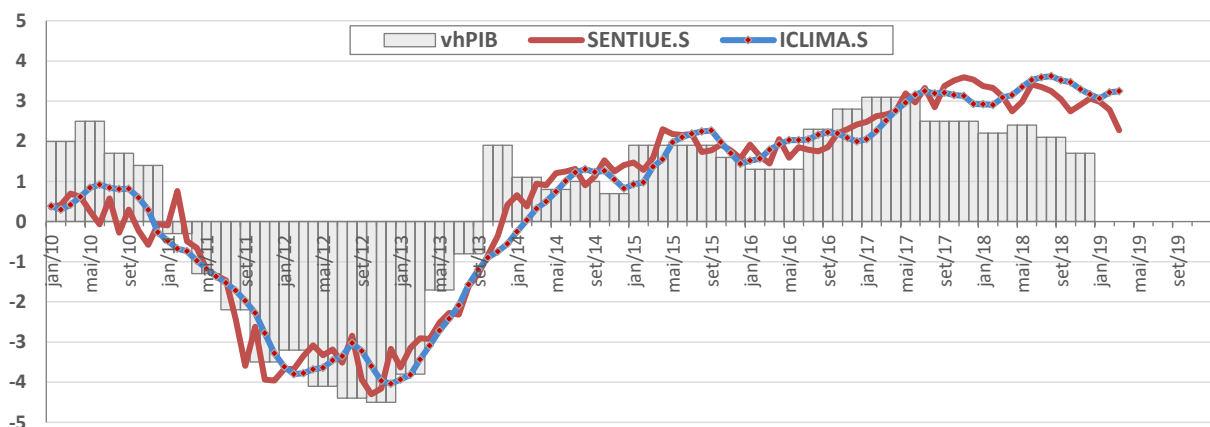
Em **março**, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE), que inclui as opiniões dos setores empresariais e se baseia na informação dos últimos três meses, subiu ligeiramente. Como se vê no gráfico 1¹, o valor de março (média do 1º trimestre do 2019) superou ligeiramente o valor de dezembro passado (média do 4º trimestre de 2018) e mais claramente o valor homólogo de 2018, mas situa-se abaixo dos valores máximos obtidos em julho e agosto de 2018.

No mesmo mês, o indicador de Sentimento Económico para Portugal (SENTIUE.S, EUROSTAT), com objetivos aparentados com o indicador de Clima do INE e que também usa a informação recolhida pelo INE mas uma diferente metodologia na construção dos indicadores, decresceu de forma expressiva. Recorde-se que este indicador, com base na informação exclusiva do mês, pondera os indicadores de confiança dos setores empresariais e também dos consumidores, Como se pode ver no mesmo gráfico, com oscilações, este indicador evidencia uma tendência decrescente, tendo a média do 1º trimestre de 2019 sido inferior às médias registadas desde a 2ª metade de 2017. A discrepância mais acentuada entre os dois indicadores antes referidos resulta assim da descida mais acentuada que o **indicador de confiança dos consumidores** tem vindo a registar desde o final de 2018.

Por sectores de atividade, usando a média do trimestre dos dados corrigidos de sazonalidade do EUROSTAT, os **indicadores de confiança** do setores da indústria e da construção desceram face ao trimestre anterior, enquanto os **indicadores de confiança** no comércio a retalho e serviços subiram.

Em síntese, excetuando o setor industrial, a confiança tem decrescido mais entre os consumidores do que nos setores empresariais, mas em termos agregados verifica-se uma tendência decrescente.

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



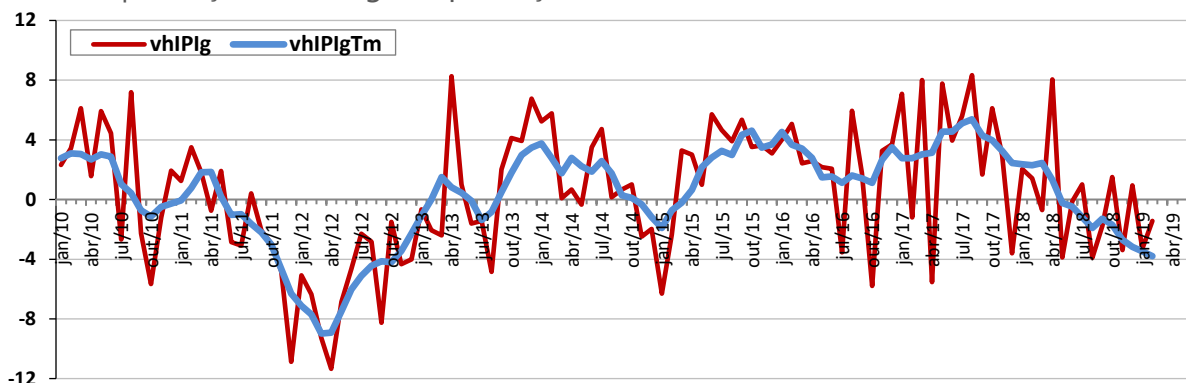
Para o conjunto da Área EURO (AE19) o indicador agregado de Sentimento Económico decresceu de novo em março, o que sucede desde o início de 2018. O indicador de confiança dos consumidores da AE19 subiu muito ligeiramente em março, mas mantém-se a tendência decrescente e a média do 1º trimestre de 2019 é inferior à dos sucessivos trimestres de 2018.

¹ No gráfico os valores originais dos indicadores apresentados foram ajustados à média e desvio padrão das variações homólogas do PIB (vhPIB).

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **fevereiro** o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de -1,4% (valores brutos, série vHIPIg no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 2,1%). Corrigindo os efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada decresce desde o 2º trimestre de 2018, tendo as respetivas variações homólogas (vHIPIgTm) ficado mais negativas no início do corrente ano. Na presente conjuntura este tem sido o indicador com pior desempenho médio, ainda que as causas específicas tenham variado ao longo dos meses.

Gráfico 2| Variação homóloga da produção industrial

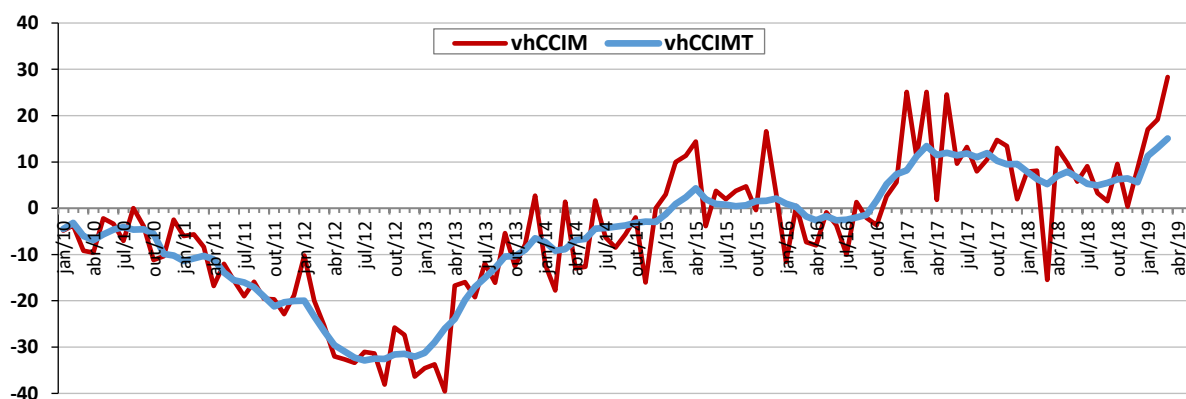


No mesmo mês o Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) decresceu 1%, com variações homólogas de -2,7% no mercado nacional e de 1,2% no mercado externo. Sem o agrupamento Energia o crescimento do indicador total foi de 1,9%.

3. CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO

Em **março**, quase sem chuva e beneficiando do efeito base contrário no ano anterior, as vendas de cimento cresceram cerca de 29% em termos homólogos. Assim, a variação homóloga acumulada no 1º trimestre foi de cerca de 21%. As variações homólogas na tendência estimada - depois de corrigidos efeitos sazonais, de calendário e climáticos, vHCCIMT, no gráfico 3 - subiram para valores acima de 10%, o que compara com um crescimento de cerca de 5% no ano anterior. Na atualidade os indicadores do setor não inviabilizam que a dinâmica de crescimento desta variável se possa manter acima de 10% no corrente ano.

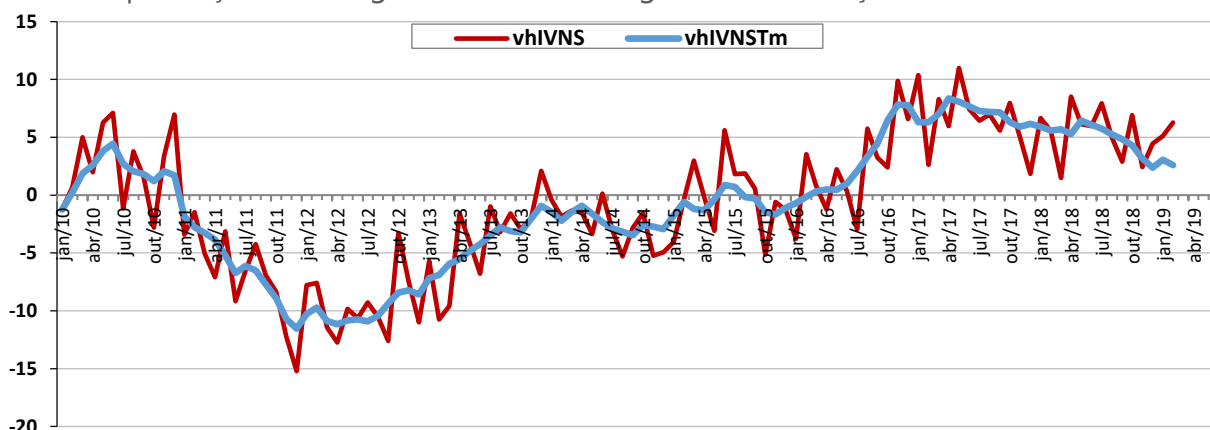
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **fevereiro**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 6,3% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). As variações homólogas na tendência estimada (**vhIVNSTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) evidenciam uma desaceleração do crescimento médio até ao final do ano anterior e uma relativa estabilização no início do corrente ano.

Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

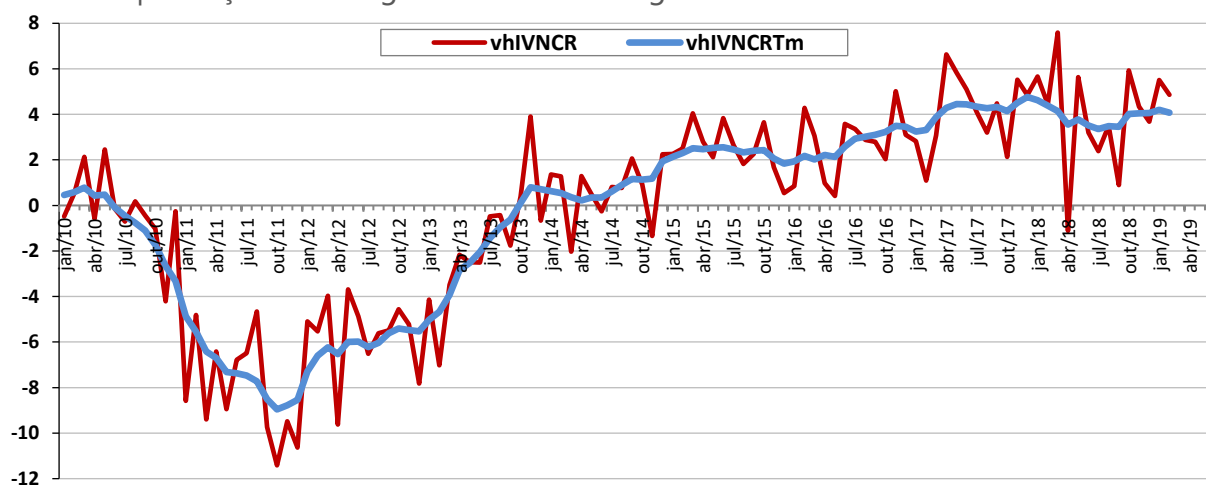


No setor turístico, o indicador (nominal) dos Provedores Totais do setor do alojamento turístico cresceu 6,5% nos dois primeiros meses do ano (Atividade Turística, INE), valor eventualmente penalizado pela deslocação do Carnaval para março em 2019.

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 4,9% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados). Em tendência, a taxa de variação homóloga (**vhIVNCRm**) tem mantido níveis relativamente elevados (cerca de 4%) e estáveis nos últimos meses.

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



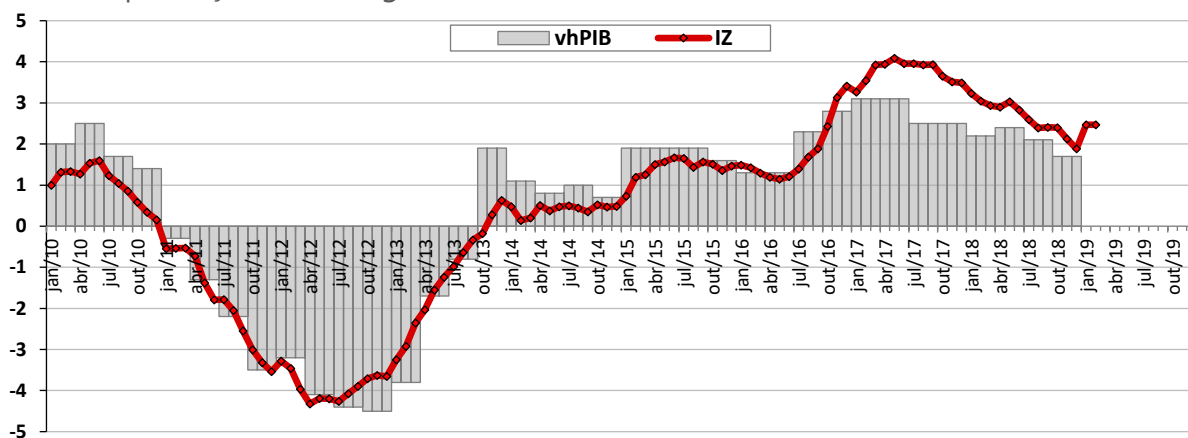
No domínio dos bens duradouros, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram um decréscimo homólogo de 5,9% no 1º trimestre de 2019 (-9,9% no 4º trimestre de 2018).

6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se mostra no gráfico 6, o **indicador de tendência da atividade global (IZ)**, refletindo a evolução dos indicadores quantitativos setoriais antes avaliados, mostra uma subida face ao trimestre anterior nos dois meses apurados. Tal deve-se, como vimos atrás, a uma aceleração pronunciada do consumo de cimento no primeiro trimestre a par de uma subida anterior no crescimento nas vendas comércio a retalho e de uma travagem na desaceleração do volume de negócios nos serviços. Contudo, continuou a acentuar-se a queda do índice de produção industrial. No geral, em termos de componentes da Procura Interna e face ao trimestre anterior, a evolução dos indicadores sugere que o crescimento do Consumo Privado pode ter-se mantido enquanto a Formação Bruta de Capital Fixo deve ter crescido mais, devido ao maior crescimento da construção, mas não só.

Relativamente à Procura Externa Líquida a conjuntura trimestral mais negativa, tal como no trimestre anterior. De facto, nos *dois primeiros meses* de 2019, regista-se um agravamento nominal do défice na balança de bens e serviços devido a um muito maior crescimento das importações, onde pesaram bastante as aquisições relacionadas com a compra de bens de equipamento no exterior, o que sendo expectavelmente positivo em termos de crescimento a prazo penaliza no imediato. Assim, neste trimestre o contributo da Procura Externa Líquida para o crescimento do PIB voltará a ser algo negativo, sendo ainda incerto se o contributo final para o crescimento do PIB será mais ou menos negativo do que no trimestre anterior, o que decidirá a maior ou menor taxa de crescimento do PIB.

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



Em termos gerais, ponderadas as diferentes componentes da procura, a informação disponível sugere que o 1º trimestre de 2019 deve ter registado um nível de crescimento homólogo superior ao do 4º trimestre do ano anterior. Por componentes, admite-se um melhor desempenho do Investimento, um crescimento do Consumo Privado em linha com o do trimestre anterior e alguma incerteza em termos do contributo mais ou menos negativo da Procura Externa Líquida. Com a informação disponível, e a ressalva da informação relativa a março estar incompleta, estima-se que no 1º trimestre de 2019 o PIB terá crescido 1,9% em termos homólogos e 0,7% em relação ao trimestre anterior.

Elaborado com informação disponível até 22 de abril.