



ÍNDICE ISEG - SÍNTESE DE CONJUNTURA

ISEG MONTHLY ECONOMIC INDEX

JULHO 2014

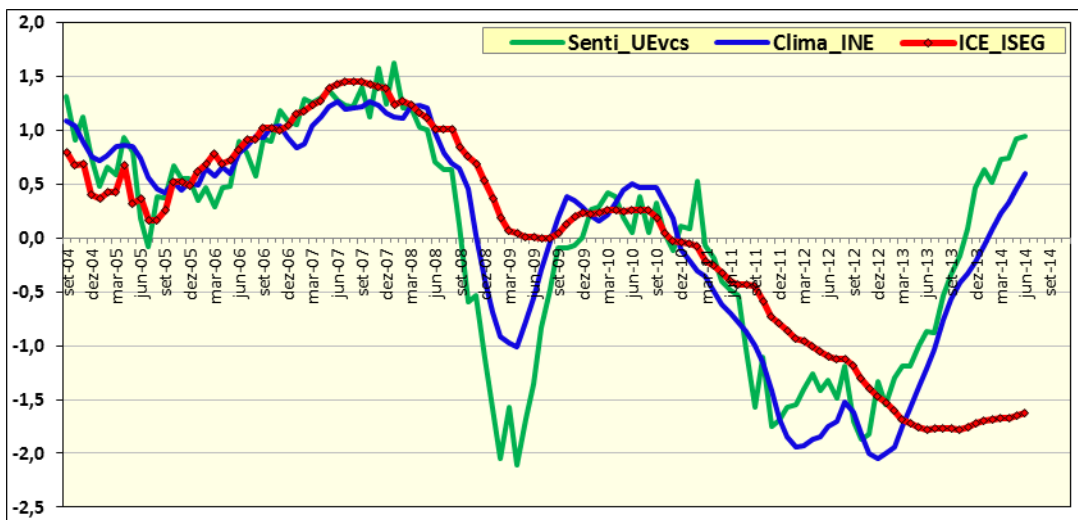
JULY 2014

1 – EVOLUÇÃO DOS INDICADORES DE CLIMA EM JUNHO | EVOLUTION OF CLIMATE INDICATORS – JUNE

Em **junho** o indicador de Clima do INE (Clima_INE; Instituto Nacional de Estatística) cresceu de novo de um modo significativo. O indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (Senti_UEvcs) e o índice de Confiança Económica do ISEG (ICE-ISEG) subiram ligeiramente, mas os seus níveis são bastante diferentes e este último continua bastante negativo.

In **June** the INE Climate Indicator (Clima INE; Instituto Nacional de Estatística) rose again significantly. The Eurostat Economic Sentiment Indicator (Senti_UEvcs) and the ISEG Economic Confidence Index (ISEG ECI) rose slightly, but their levels are very different and the latter remains very negative.

Evolução dos Indicadores qualitativos globais (valores estandardizados)
Evolution of global confidence indicators (standardised values)



Apesar do 2º trimestre já se ter concluído, a informação mais actualizada sobre a maioria dos indicadores sectoriais quantitativos respeita a maio. Como veremos seguidamente, maio, com menos um dia útil em termos homólogos (tal como abril), apresenta resultados brutos mais negativos em alguns sectores, mas em termos de tendência, após ajustar os efeitos de calendário, a evolução potencial não se mostra tão negativa.

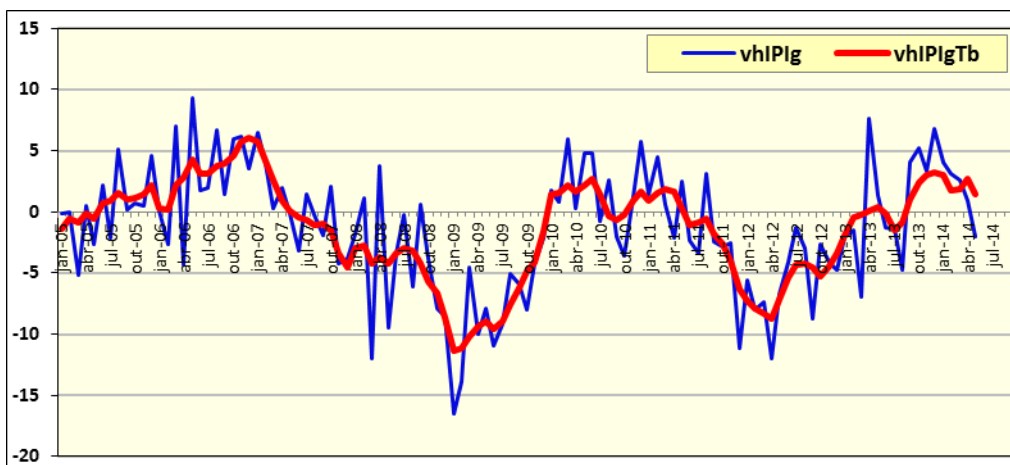
Although the 2nd Quarter is already over, the most up-to-date information for most of the sector indicators relates to May. As can be seen below, May, with less one working day than last year (similar to April), shows more negative gross results in some sectors, but tendency-wise, after adjusting for seasonality, the evolution is not so negative.

2 – PRODUÇÃO INDUSTRIAL | INDUSTRIAL PRODUCTION

Em **maio**, com menos um dia útil face ao ano anterior, o **Índice de Produção Industrial** registou uma variação homóloga de -2,1% (valores brutos, série vhlPIg – ver gráfico abaixo; a variação na **indústria transformadora** foi de -0,6%). As variações homólogas na tendência estimada (série vhlPIgTb, depois de eliminados os efeitos sazonais e de calendário) decresceram, mas mantêm-se positivas.

*In **May**, which had one less working day than last year, the **Industrial Production Index** showed a year-on-year variation of -2.1% (gross values, vhlPIgTb series in the graph below; the variation in manufacturing being -0.6%). The year-on-year variation in the estimated trend (vhlPIgTb series, corrected for seasonal and calendar effects) went down, but remained positive.*

Variação homóloga da produção industrial (vh)
Year-on-year variations of industrial production (vh)



Em complemento, o **índice de Volume de Negócios na Indústria** (série nominal, valores brutos) apresentou em **maio** uma variação homóloga de -5,5%, com -4,3% no mercado nacional e -7,0% no mercado externo. Este decréscimo reflecte a menor produção e também a queda dos preços: o índice de preços na produção industrial decresceu, em termos homólogos, 0,5% em maio (com -1,3% na indústria transformadora).

*With regard to the **Industry Turnover Index** (nominal series), **May** showed a year-on-year variation of 5.5%, with -4.3% for the internal market and -7.0% for the external market. This fall is a result of not only lower production, but also a fall in prices: in year-on-year terms, the **Industrial Production Prices Index** fell 0.5% in May (with -1.3% for manufacturing).*

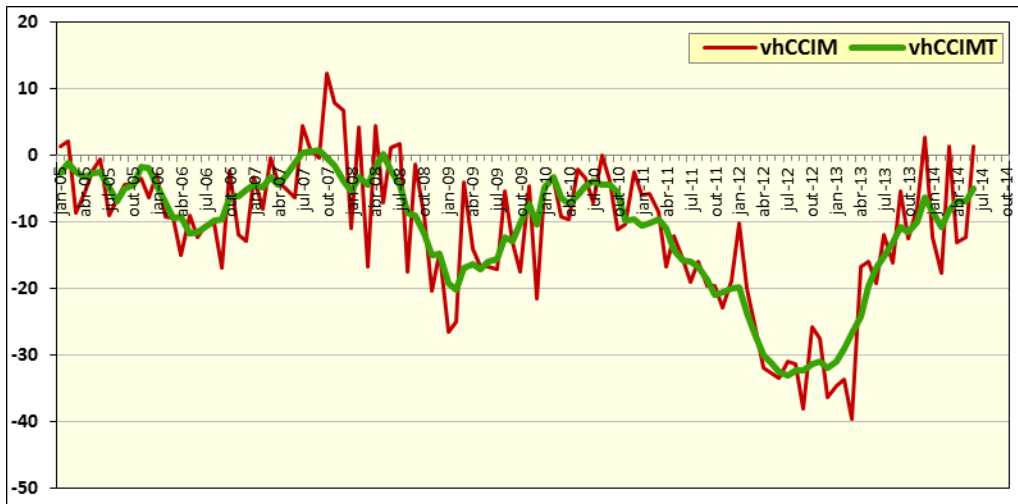
3 – CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS |

CEMENT CONSUMPTION AND CONSTRUCTION/CIVIL ENGINEERING ACTIVITY

Em **junho**, a variação homóloga do consumo de cimento rondou os 0%, o que constitui um sinal positivo tendo em conta os -10% do conjunto dos cinco primeiros meses. As variações homólogas na tendência estimada (depois de corrigidos efeitos de calendário e meteorológicos) mantêm-se negativas mas melhoraram em relação ao final do ano anterior e início do corrente ano.

*In **June**, the year-on-year variation of cement consumption was about 0%, which is a positive sign, bearing in mind that this figure was -10% during the first five months of this year. The year-on-year variation in estimated trend (after adjustments for meteorological and calendar effects) has remained negative, but has improved in relation to the end of last year and the start of this year.*

Variação homóloga do consumo de cimento
Year-on-year cement consumption

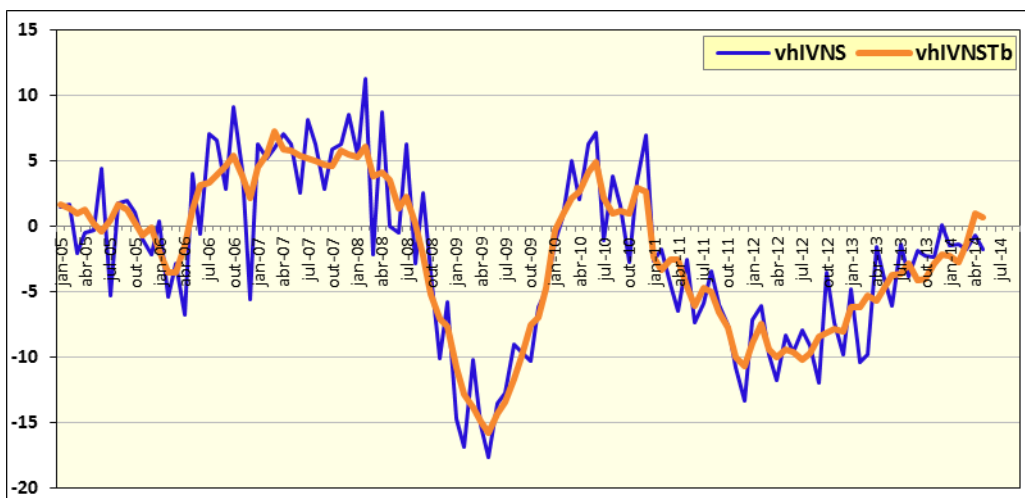


4 – VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS | SERVICE TURNOVER

Em maio, o **Índice de Volume de Negócios nos Serviços** (nominal) apresentou uma variação homóloga de -1,8% (série vhIVNS, dados brutos). Tal como no mês anterior, as variações homólogas na tendência estimada (vhIVNST, corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade) apresentam valores ligeiramente positivos nesse mês, sugerindo como mais provável um crescimento no futuro, ainda que fraco.

*In May, the (nominal) **Services Turnover Index** showed a year-on-year variation of -1.8% (vhIVNS series, gross values). Similar to the previous month, the year-on-year variation in estimated trend (vhIVNST adjusted for seasonal and calendar effects) showed slightly positive results this month, suggesting growth in the future, albeit weak.*

Varição homóloga do volume de negócios nos serviços (vh)
Variation in Service turnover (vh)



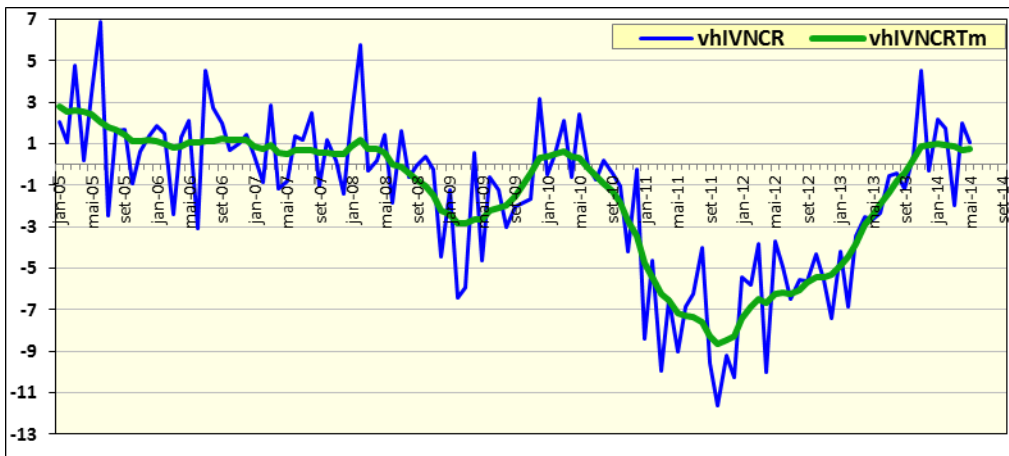
Relativamente à **Actividade Turística** (hotelaria), **maio** registou uma variação homóloga muito positiva, 18,9%, nos “**proveitos totais**”, em parte explicável pela realização de eventos específicos (e. g., final da Champions). Em valores acumulados de janeiro a maio os “**proveitos totais**” cresceram 12,9%, e em particular de forma muito substancial em abril e maio.

*Regarding **Tourist Activity** (the hotel industry), **May** was typified by a very positive year-on-year variation of 18.9%, for “**total revenue**”, which is in part explained by the existence of specific events (e. g., the final of the Champions League). In terms of accumulated results from January to May, “**total revenue**” grew 12.9%, with a substancial leap in April and May.*

Em maio, o **Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho** (IVNCR) registou uma variação homóloga de 1% (valores brutos, deflacionados), com 2% nos produtos alimentares e outros e 0,3% nos não alimentares. Em tendência a variação homóloga é positiva desde o último trimestre do ano anterior mas não tem ultrapassado o nível de 1%. Note-se que, em termos nominais a variação homóloga do IVNCR em maio foi negativa (-1,3%) devido à queda de preços do conjunto dos bens deste indicador.

*In May, the **Retail Trade Turnover Index** showed a year-on-year variation of 1% (deflated gross values), with 2% for foodstuffs and others and 0.3% for non-foodstuffs. The trend of the year-on-year variation has been positive since the last Quarter of the previous year, but has not surpassed the 1% mark. It is noteworthy that, in nominal terms, the year-on-year variation of IVNCR in May was negative (-1.3%), due to a drop in the prices of the goods that constitute this indicator.*

Varição do volume de negócios no comércio a retalho (vh)
Variation in Retail trade turnover (vh)



Em relação às vendas de **automóveis ligeiros de passageiros**, cresceram 23,6% em junho, concluindo o 2º trimestre com + 35,5% (40,5% no 1º trimestre). Esta evolução sugere alguma desaceleração.

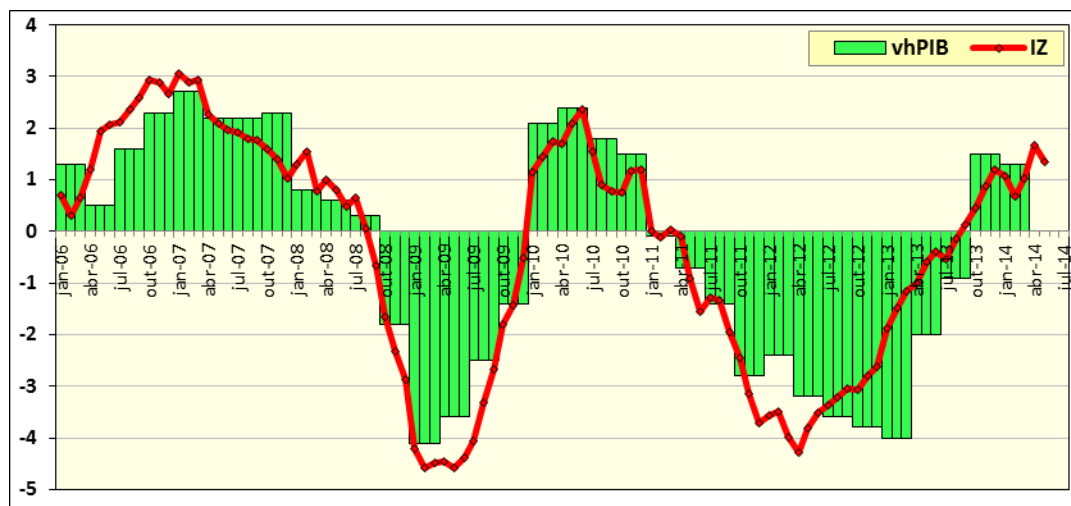
***Car sales** grew 23.6% in June, ending the 2nd Quarter with a growth of 35.5% (40.5% in the 1st Quarter). This evolution suggests a certain slowdown in sales.*

6 – EVOLUÇÃO DO INDICADOR Z | EVOLUTION OF INDICATOR Z

Como se pode ver no gráfico abaixo, o **indicador de tendência da actividade global** - indicador Z¹ - depois da subida de abril, corrigiu em maio, mantendo-se positivo. Tal como no mês anterior, esta evolução decorre de tendências positivas em quase todos os indicadores sectoriais depois de corrigidos os efeitos de calendário menos favoráveis de abril e maio.

As can be seen in the graph below, the **global activity indicator** - the Z¹ indicator – remained positive after a rise in April, which was corrected in May. As in the previous month, this evolution stems from positive trends in nearly all sectorial indicators, after having been corrected for the less favourable calendar effects of April and May.

Variações homólogas do PIB e do indicador de tendência IZ Year-on-year variation in GDP and IZ trend



Entretanto, ultrapassado o 2º trimestre, embora desconhecendo ainda a maioria dos dados relativamente a junho, pode concluir-se que, em termos efectivos, por razões de calendário, os dois primeiros meses do trimestre não foram globalmente positivos, mas, pelas mesmas razões, estes resultados poderão ter sido parcialmente compensados em junho. Ainda assim, tudo indica que a procura interna possa ter tido um crescimento semelhante ao do 1º trimestre, com contributos positivos tanto do consumo privado quanto da formação bruta de capital fixo. Relativamente à procura externa líquida pode dizer-se que, em termos de bens, a sua evolução é negativa, mas menos do que no 1º trimestre. No que respeita aos serviços, e devido ao turismo, espera-se que a exportação de serviços tenha tido um bom incremento. Assim, o trimestre deve ter concluído com um ligeiro crescimento em cadeia (e um valor um pouco maior em termos homólogos).

The 2nd Quarter having past, and even though most of the results for June's indicators are not yet known, after accounting for the calendar effect, it can be concluded that the first two months of the Quarter were not positive overall, but, for the same reasons, these results could have been partially ameliorated by the results of June. Even so, all indications are that internal demand could have had growth similar to that of the 1st Quarter, with positive contributions from both private consumption and gross fixed capital formation. With regards to net external demand, it can be said that, in terms of goods, the evolution has been negative, but less so than the results of the 1st Quarter. Turning to services, thanks to tourism, the export of services is expected to have had good growth. Thus the Quarter should have ended with low quarter-on-quarter growth (with slightly greater growth in year-on-year terms).

Contudo, para os trimestres seguintes, persistem as limitações ao crescimento, internas e também as externas devido ao fraco crescimento da zona euro, aquém do inicialmente previsto.

However, the prediction for the following Quarters is that limitations for both internal and external growth will remain, on account of a weaker growth in the Euro zone than that which was initially forecast.

¹Indicador agregado simples obtido como média ponderada das séries anteriormente apresentadas (vhPIgT, vhCCIMT, vhVNST e vhVNCR) e seguidamente calibrado pela variação média e dispersão de vhPIB em idêntico período. Por construção, dada a explícita correção dos dias úteis, sazonalidade e outros efeitos nos indicadores sectoriais, é mais um indicador da dinâmica económica tendencial do que da actividade corrente, a qual está sujeita ao impacto das variações de calendário e de outros acontecimentos atípicos.

¹Simple aggregate calculated using a weighted average of the series already presented: vhPIgT, vhCCIMT, vhVNST and vhVNCR. Given the way it is constructed, with adjustment for working days, seasonality and other effects, it is more an indicator of underlying economic trends rather than current activity and is subject to the impact of variations in the calendar and other atypical occurrences.