



LISBON
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT
UNIVERSIDADE DE LISBOA

SÍNTESE DE CONJUNTURA

Julho 2017

SUMÁRIO

Quer em Portugal quer na Área Euro, os valores dos indicadores de clima e confiança continuaram a melhorar no 2º trimestre superando, em média, os valores registados no 1º trimestre.

O indicador de tendência da atividade global baseado nos dados quantitativos relativos a abril, maio e em parte a junho, supera, em média, os valores do 1º trimestre e sugere uma aceleração no crescimento da Procura Interna no 2º trimestre. Inversamente, o contributo da Procura Externa Líquida mostra-se negativo pois em abril e maio o crescimento da importação de bens e serviços superou razoavelmente o crescimento das exportações.

Com base nos dados quantitativos disponíveis estima-se em 2,8% o crescimento homólogo do PIB no 2º trimestre de 2017 (0,3% em relação ao trimestre anterior).

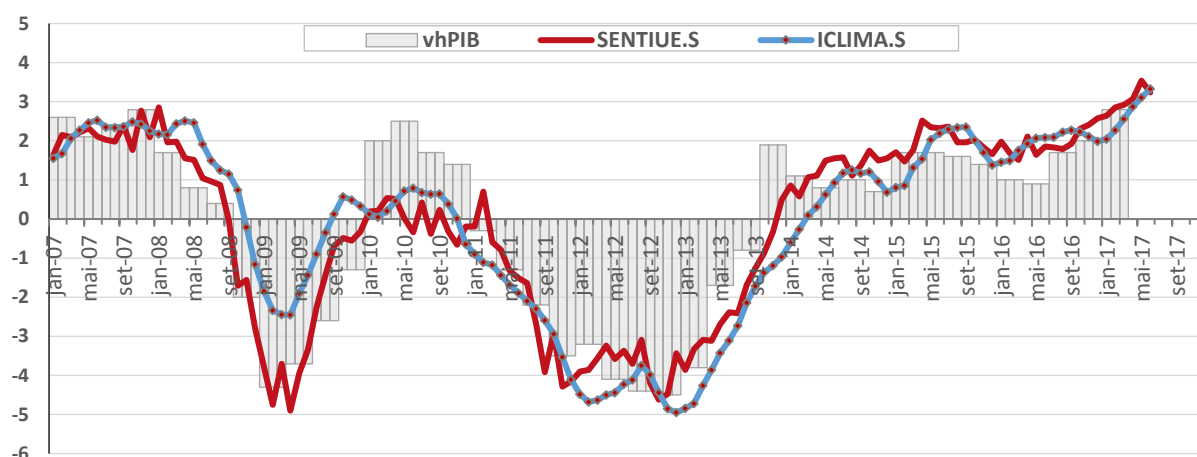
1. CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM JUNHO

Em **junho** o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE) – com base nas respostas aos inquéritos de conjuntura de abril a junho – voltou a crescer (ver gráfico¹), prolongando a subida iniciada no início do corrente ano e fixando um novo máximo no período analisado. No mesmo mês, o indicador de Sentimento Económico (SENTIUE.S, EUROSTAT), com base apenas na informação relativa a junho, decresceu, perdendo parte da subida do mês anterior². Em termos de média trimestral, os dois indicadores apresentam subidas significativas do 1º trimestre para o 2º trimestre.

Por setores de atividade, focando apenas os dados corrigidos de sazonalidade do mês de junho (EUROSTAT), o **indicador de confiança** dos serviços decresceu bastante mas registaram-se subidas nos indicadores de confiança do comércio a retalho, construção e indústria. Em média trimestral, com a exceção do comércio a retalho, que estabilizou, os indicadores de confiança subiram do 1º para o 2º trimestre.

O indicador de confiança dos **consumidores**, tradicionalmente negativo, atingiu valores positivos no mês anterior e voltou a subir, de forma relevante, em junho.

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



Para o conjunto da Área EURO, o indicador de Sentimento Económico recuperou, em **junho**, a ligeira descida do mês anterior e cresceu de forma significativa, tendo subido mais intensamente na Alemanha e França. A média deste indicador no 2º trimestre superou a média dos valores do 1º trimestre, tanto em conjunto como nos principais países. O **indicador de confiança dos consumidores** da Área Euro subiu de forma pronunciada em junho, dando continuidade à anterior tendência ascendente.

Em síntese, os indicadores de clima económico e de confiança continuam a subir na Área Euro e em Portugal, sinalizando a perspetiva de um crescimento económico continuado, e mesmo mais substancial, do 1º para o 2º trimestre.

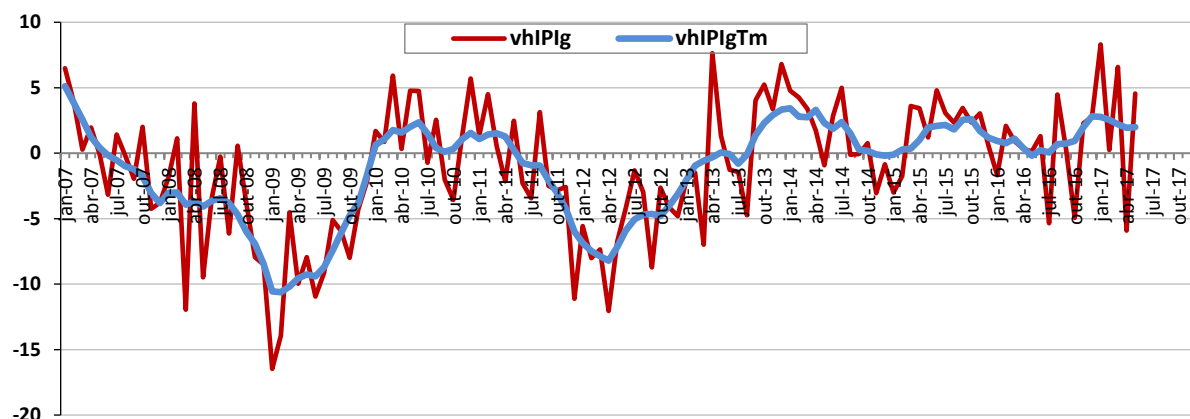
¹ No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram ajustados à média e desvio padrão das variações homólogas trimestrais do PIB (vhPIB).

² Esta oscilação ficou a dever-se ao indicador de confiança nos serviços e pode ter sido ocasional pois envolve movimentos amplos de sinal contrário em meses consecutivos.

2. PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **maio**, com mais um dia útil, o Índice de Produção Industrial registou uma variação homóloga de 4,5% (valores brutos, série *vhPIg* no gráfico 2; a variação na indústria transformadora foi de 5,6%). Corrigida de efeitos sazonais e de calendário, a tendência estimada mostra uma dinâmica de crescimento com variações homólogas de cerca de 2% em maio (série *vhPIgTm*), superior à média do ano anterior.

Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

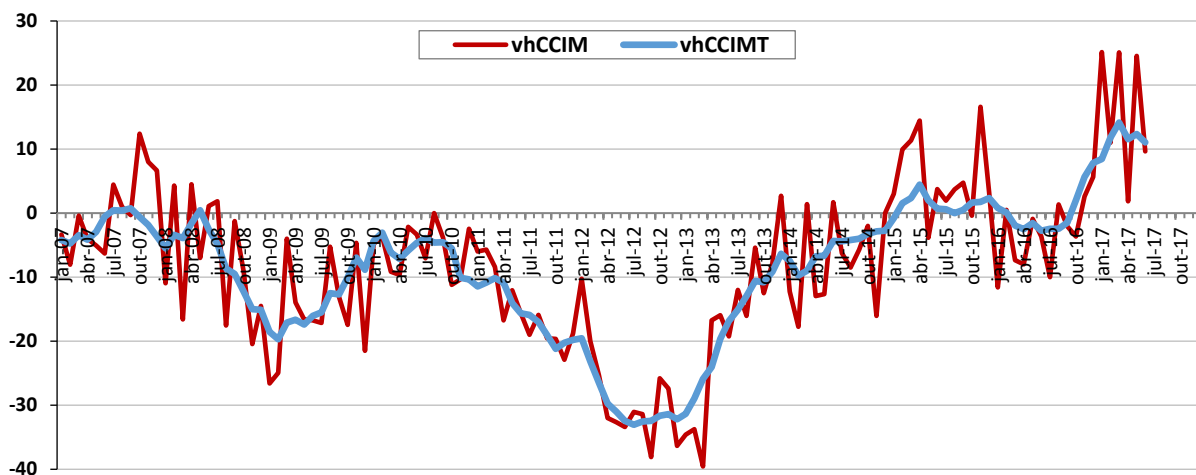


O Índice de Volume de Negócios na Indústria (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 10,8% em **maio** (com 9,6% no mercado nacional e 12,3% no mercado externo) crescimento influenciado por efeitos de calendário. No mesmo mês a variação homóloga dos preços na produção industrial foi de 4,1% (1,4% excluindo o agrupamento Energia).

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

Em **junho**, a variação homóloga nas vendas de cimento rondou os 9%. No 2º trimestre verificou-se um crescimento homólogo de cerca de 12%, menos pronunciado do que o verificado no 1º trimestre (20%) que tinha beneficiado de efeitos de calendário e de base. As variações homólogas na tendência estimada (*vhCCIMT*, no gráfico 3) apresentam níveis de crescimento homólogo acima de 10%.

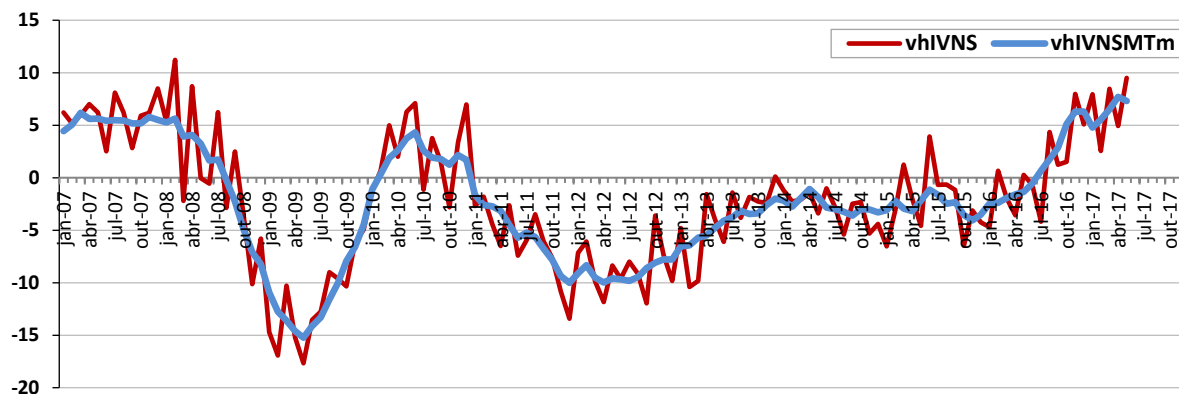
Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento



4. VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **maio**, com mais um dia útil, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) apresentou uma variação homóloga de 9,5% (série **vhIVNS**, gráfico 4, dados brutos). A variação homóloga na tendência estimada (**vhIVNSMTm**, corrigidas de efeitos de calendário e sazonalidade, gráfico 4) superou os 7%.

Gráfico 4 Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

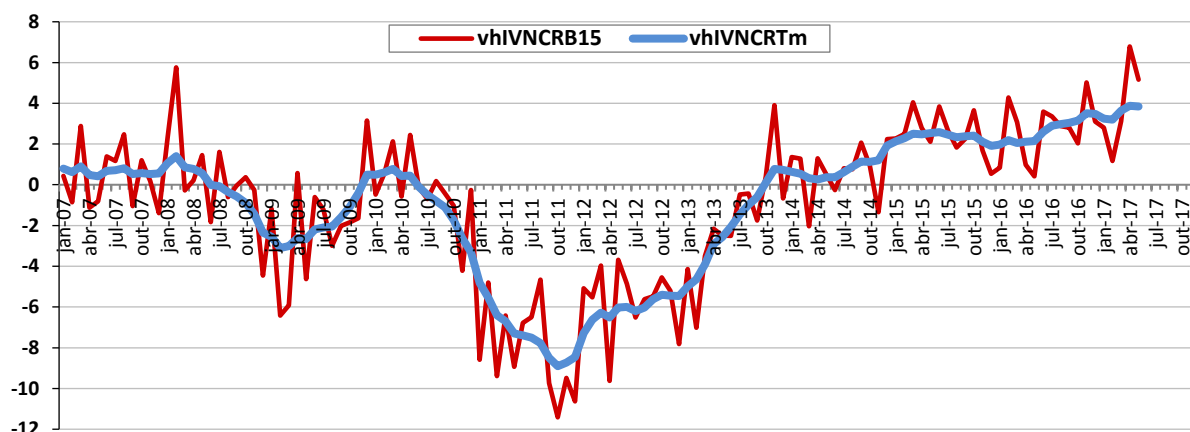


Em relação ao sector turístico, apesar de um crescimento menos acentuado das dormidas, o indicador de proveitos totais da hotelaria (nominal; Atividade Turística, INE) registou uma variação homóloga de 21,0% em maio (20,7% de janeiro a maio),

5. VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **maio** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 5,2% (gráfico 5, valores brutos, deflacionados). Como se pode ver no gráfico abaixo, em tendência (**vhIVNCRm**) a taxa de crescimento deste indicador recuou no 1º trimestre e voltou a crescer de forma mais pronunciada em abril e maio.

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



As vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram 6,3% em **junho** e 11,8% no **2º trimestre** (contra 2,5% no 1º trimestre). O crescimento desta variável contribui para um maior crescimento do Consumo Privado no 2º trimestre mas terá igualmente um impacto mais negativo em termos de Procura Externa Líquida do que o registado no 1º trimestre.

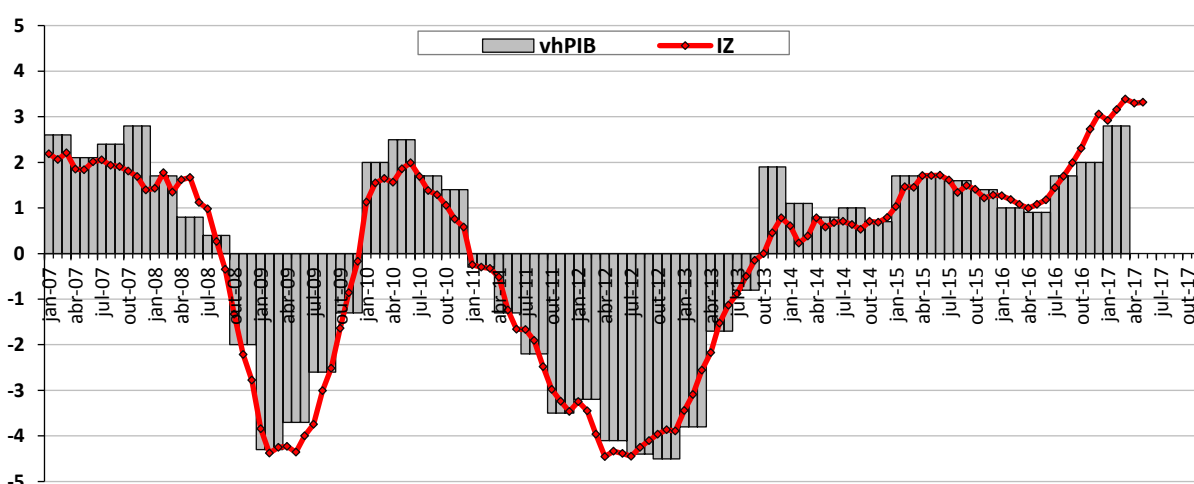
6. EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), uma média ponderada da informação vista nos pontos anteriores, apresenta valores semelhantes em abril e maio, ligeiramente abaixo do pico de março, mas acima da média do 1º trimestre. Este indicador, mais correlacionado com o crescimento da Procura Interna, denota que esta terá acelerado no 2º trimestre. De facto, os principais indicadores - volume de negócios no comércio a retalho e dos serviços e aquisição de automóveis de passageiros - sugerem que o Consumo Privado tenha crescido, em termos homólogos, bastante mais do que no 1º trimestre, em que o crescimento homólogo recuou em relação ao registado no 4º trimestre de 2016. Já no que respeita à Formação Bruta de Capital Fixo, admite-se que o crescimento se tenha mantido ao nível do trimestre anterior, ainda que tenha variado nas suas componentes. Mas, no global, é expectável que o crescimento homólogo da Procura Interna tenha excedido significativamente o do trimestre anterior.

Contudo, a informação relativa à evolução da Procura Externa Líquida em abril e maio é bastante menos favorável do que no 1º trimestre. De facto, nestes dois meses, as exportações de bens e serviços cresceram bastante menos do que as importações e não parece provável que esta diferença possa ter sido totalmente revertida em junho. Assim ao contrário do 1º trimestre em que o contributo da PEL para o crescimento do PIB foi positivo, no 2º trimestre este deverá ter sido negativo.

Em resultado do anteriormente referido, espera-se que no 2º trimestre o crescimento do PIB tenha sido de 2,8% em termos homólogos (igual ao do 1º trimestre) e de 0,3% em relação ao trimestre anterior. A anterior previsão para o crescimento anual, no intervalo 2,4 a 2,8%, apenas será revista em setembro, depois da informação mais detalhada do INE sobre o crescimento no 2º trimestre.

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



Elaborado com informação disponível até 19 de julho.