

ANÁLISE ECONÓMICA

Portugal: o crescimento estagna em 0,3% t/t

Myriam Montañez

O crescimento da economia portuguesa durante o 2T16 chegou aos 0,3% t/t, relativamente em linha com o esperado e cumprindo a expectativa de **abrandamento do consumo privado e impulso das exportações**¹. Os dados disponíveis referentes ao 3T16 continuam a indicar que o crescimento **manter-se-ia à volta dos 0,3%** (ver o Gráfico 2). Esta estimativa é o resultado de indicadores de consumo e dados da exportação de bens e serviços (turismo) que continuam a mostrar dinamismo, e um investimento entravado pela incerteza.

Este ritmo de recuperação, já observado desde início de ano, estável mas moderado, contrasta negativamente com a tendência de ligeira aceleração que se previa para a economia portuguesa. Isto, juntamente com a maior incerteza, em parte associada ao resultado da votação sobre a permanência do Reino Unido na União Europeia (*brexit*) e à incerteza sobre a política económica, levam o BBVA Research a manter a previsão de crescimento para 2016 (1,0%) e 2017 (1,3%), embora aumente a tendência para menos.

O consumo privado continua a mostrar-se sólido, com diferença no investimento

O dinamismo do consumo privado refletiu-se nas **vendas a retalho** que cresceram 2,6% t/t durante o 3T16, ou no **indicador coincidente de consumo privado**² que manteve o seu crescimento interanual em 1,8% no 3T16. No entanto, como tem vindo a acontecer desde o início do ano, o **indicador de confiança do consumidor**³ piorou novamente o seu saldo pelo segundo trimestre consecutivo, desde os -12,8 pontos de média do 2T16, até aos -13,3 pontos do 3T16 (ver o Gráfico 3).

Pela sua parte, o **investimento continua a perder ritmo. De fato, a melhoria observada no indicador de produção industrial durante o 2T16** (+3,4% t/t), acabou por ser transitória como mostra a queda registada no 3T16 (-0,6% t/t). Na mesma linha, o **indicador de confiança industrial** voltou a elevar a sua tendência negativa entre julho e setembro (ver o Gráfico 4). O mesmo aconteceu com as novas operações de crédito a empresas, com uma redução anual média do 14% em julho e agosto.

A procura pública mantém-se

Contudo, e segundo números da execução orçamental, o **déficit acumulado nos últimos 12 meses com dados até setembro, situou-se no 1,6% do PIB, o que supõe uma redução de 2 décimas perante o nível observado durante o mesmo período de 2015**. (ver os Gráficos 5 e 6).

As exportações de bens mantêm a melhoria do 2T16

As **vendas ao exterior de bens** mantiveram a recuperação iniciada durante o 2T16 e voltaram a crescer 1,3% t/t no 3T16, segundo a informação de comércio exterior publicada pelo Instituto Nacional de Estadística. A esta recuperação voltamos a somar as exportações de **serviços turísticos**, os quais,

¹: Para um maior detalhe ver o Observatório Económico Portugal de setembro disponível em:

<https://www.bbva-research.com/publicaciones/portugal-debil-crecimiento-durante-el-2t16-y-revision-a-la-baja-de-las-previsiones/>

² Indicador publicado pelo Banco de Portugal que sintetiza a informação mais relevante sobre o consumo privado no país.

³ Mede a diferença entre a percentagem de respostas positivas e negativas em relação à confiança do consumidor recolhidas pelos inquéritos levados a cabo pelo Instituto Nacional de Estadística.

continuam a bater recordes após a chegada de mais de 2 milhões de turistas em julho e em agosto, este último, o mês com maior afluência de turistas desde que se regista a informação (ver o Gráfico 7).

A criação de emprego continua a mostrar avanços modestos

Não sendo conhecidos ainda os dados definitivos do 3T16, a estimativa publicada pelo INE correspondente ao mês de setembro continua a apontar para um novo, embora leve, aumento do emprego. Em concreto, a população empregada teria mostrado uma taxa média de crescimento mensal de 0,1% entre julho e setembro, enquanto que a população desempregada ter-se-ia reduzido em 0,6% m/m (média no mesmo período).

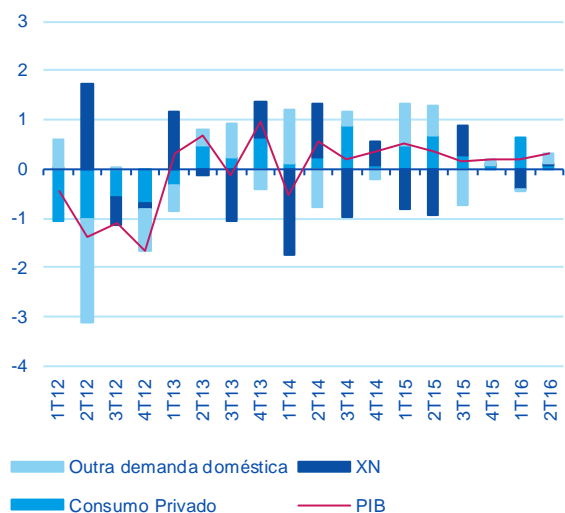
3T16: o crescimento manter-se-ia nos 0,3% t/t

Com praticamente toda a informação disponível para o 3T16, o modelo MICA-BBVA estima que o **crescimento trimestral do PIB de Portugal poder-se-ia estabilizar em taxas próximas a 0,3%**, devido ao **dinamismo que continuam a mostrar a procura privada, as exportações de bens e o turismo**.

À atonia que está a mostrar a recuperação da economia portuguesa (com crescimentos estagnados à volta dos 0,2%-0,3% t/t durante os três primeiros trimestres de 2016), une-se a incerteza relacionada com os possíveis impactos do *brexit* e as dúvidas sobre a política económica. Isto tudo leva o BBVA Research a manter a previsão de crescimento do PIB em 1,0% para 2016 e 1,3% para 2017, embora com maior tendência para a descida.

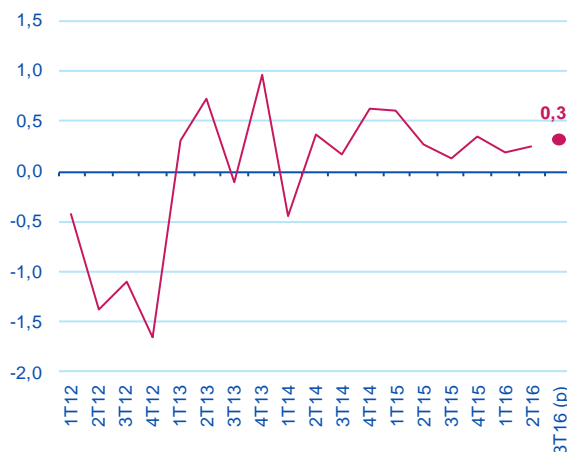
Principais indicadores de atividade

Gráfico 1
PIB (%t/t) e contribuição por componentes (pp)



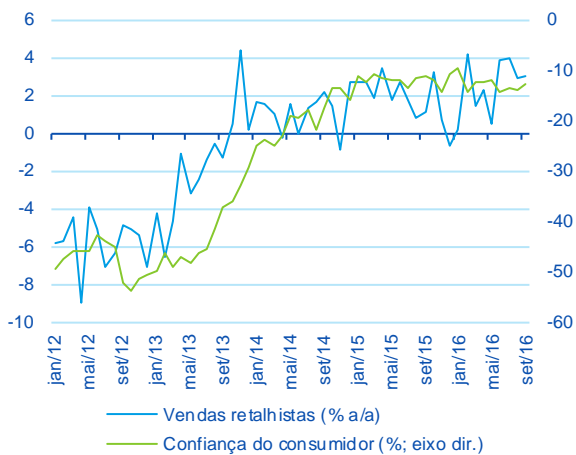
Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 2
MICA-BBVA: Crescimento do PIB (%t/t) e previsões



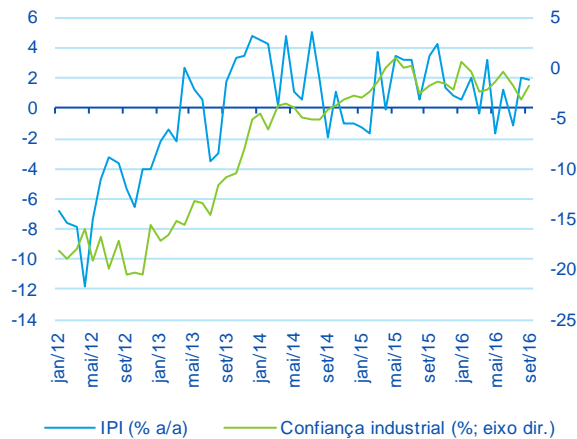
Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 3
Indicadores associados ao consumo



Fonte: HAVER e BBVA Research

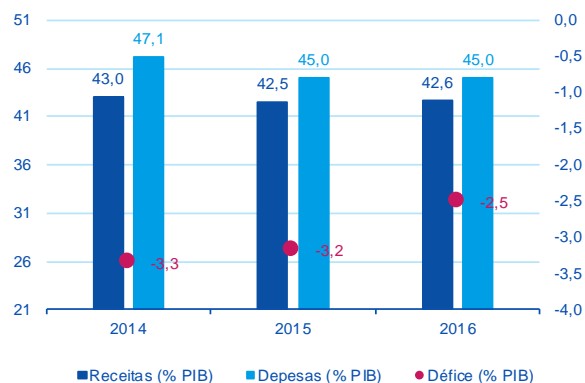
Gráfico 4
Indicadores associados à indústria



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 5

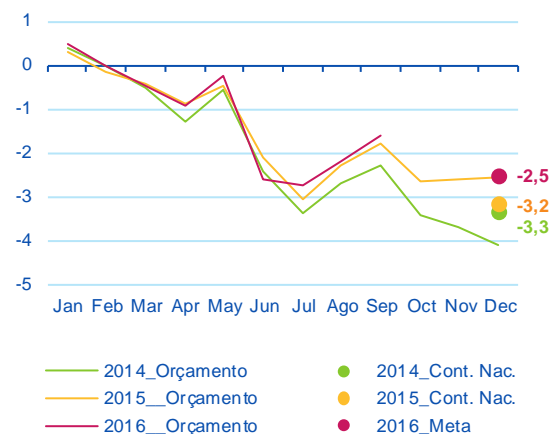
Execução Orçamental (2016: dados acumulados de doze meses até setembro). Não inclui ajuda ao setor financeiro.



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 6

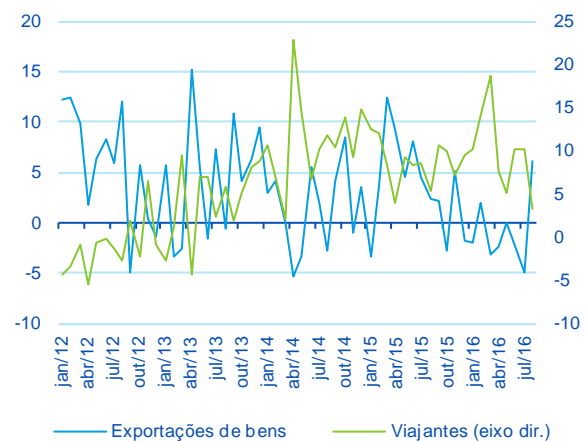
Défice Orçamental: Execução orçamental e Contabilidade Nacional (% PIB. Não inclui ajuda ao setor financeiro)



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 7

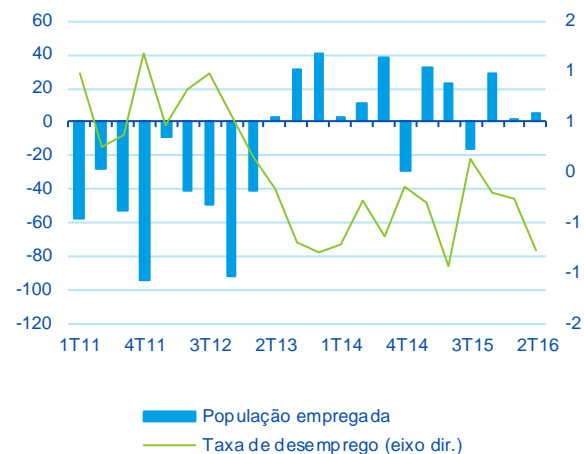
Indicadores associados ao setor exterior (% a/a)



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 8

População empregada (variação trimestral em milhares de pessoas) e taxa de desemprego (%)



Fonte: HAVER e BBVA Research

AVISO LEGAL

O presente documento, elaborado pelo Departamento de BBVA Research, tem carácter divulgativo e contém dados, opiniões ou estimativas referidas à data do mesmo, de elaboração própria ou procedentes ou baseadas em fontes que consideramos fiáveis, sem que tenham sido objeto de verificação independente pelo BBVA. O BBVA, pelo tanto, não oferece garantia, expressa ou implícita, relativamente à sua precisão, integridade ou correção.

As estimativas que este documento pode conter foram realizadas conforme a metodologias geralmente aceites e devem ser tomadas como tais, ou seja, como previsões ou projeções. A evolução histórica das variáveis económicas (positiva ou negativa) não garante uma evolução equivalente no futuro.

O conteúdo deste documento está sujeito a alterações sem prévio aviso em função, por exemplo, do contexto económico ou as flutuações do mercado. O BBVA não assume compromisso algum de atualizar o dito conteúdo ou comunicar essas alterações.

O BBVA não assume responsabilidade alguma por qualquer perda, direta ou indireta, que possa resultar do uso deste documento ou do seu conteúdo.

Nem o presente documento, nem o seu conteúdo, constituem uma oferta, convite ou pedido para adquirir, desinvestir ou obter interesse algum em ativos ou instrumentos financeiros, nem podem servir de base para nenhum contrato, compromisso ou decisão de nenhum tipo.

Especialmente no que se refere ao investimento em ativos financeiros que possam estar relacionados com as variáveis económicas que este documento pode desenvolver, os leitores devem ser conscientes de que em caso algum devem tomar este documento como base para tomar as suas decisões de investimento e que as pessoas ou entidades que potencialmente lhes possam oferecer produtos de investimento serão as obrigadas legalmente a fornecer toda a informação de que precisem para tomar esta decisão.

O conteúdo do presente documento está protegido pela legislação de propriedade intelectual. Fica expressamente proibida a sua reprodução, transformação, distribuição, comunicação pública, disponibilização, extração, reutilização, reenvio ou utilização de qualquer natureza, por qualquer meio ou procedimento, exceto nos casos em que esteja legalmente permitido ou seja autorizado expressamente pelo BBVA.