

Portugal: eleva-se a previsão de crescimento para 2017 e 2018

Myriam Montañez

20 Julho 2017

Os dados disponíveis apontam para uma estabilização do crescimento do PIB durante o 2T17 em cerca de **0,5% t/t, CVEC¹** (ver Gráfico 2). Esta estimativa é resultante da continuidade do crescimento do consumo privado e da contribuição positiva, tanto do setor da construção como do turismo. Apesar de um comportamento menos positivo das exportações de bens e do aumento do crescimento das importações. A tendência que os indicadores de atividade demonstram, associada à surpresa positiva do 1T17 e à manutenção de condições que apoiarão a continuação da recuperação, **levam o BBVA Research a elevar a previsão de crescimento do PIB português para os 2,6% em 2017 e para os 2,3% em 2018.**

O consumo ainda não mostra sinais de esgotamento

Após a leve moderação das **vendas a retalho** durante o primeiro trimestre de 2017 (3,0% a/a), os dados conhecidos de abril e maio **voltaram a mostrar aceleração** do crescimento e, em média, registaram aumentos próximos de 4,7% a/a. **Esta mesma evolução observou-se nos registos de veículos**, que após um crescimento mensal médio de 4,2% a/a entre janeiro e março, aceleraram o seu avanço até os 15,8% na média de abril e maio. O **indicador coincidente de consumo privado²**, por seu lado, **continuou a melhorar**, tendo registado um crescimento de 2,7% a/a em abril e maio, face à média de 2,5% dos primeiros três meses do ano. **Na mesma linha encontra-se a evolução da confiança do consumidor³**, que alcançou o nível mais alto desde que é elaborado (ver Gráfico 3).

O investimento, por seu lado, continua sem dar sinais claros de recuperação. Após a atonia do fim de 2016, **os dados conhecidos do Índice de Produção Industrial (IPI) referidos a maquinaria e equipamento aceleraram o seu crescimento** no primeiro trimestre do ano (até 2,5% a/a na média entre janeiro e março). A partir daqui, e tal como observado noutros indicadores de consumo ou comércio externo, o mês de abril mostrou-se mais débil (1,0% a/a), enquanto em maio recuperou o dinamismo (3,3% a/a). **A confiança industrial mantém-se otimista**, em torno dos níveis observados durante os últimos meses (ver Gráfico 4). Em qualquer caso, a falta de tração da despesa em formação bruta de capital poderia ser uma das razões pelas quais as novas operações de financiamento a empresas continuam a apresentar quedas em termos interanuais (ver Gráfico 5).

Pelo lado **do investimento residencial, os sinais que se extraem dos indicadores, tanto de oferta como de procura, mostram contende da recuperação no setor**. Mais concretamente, os vistos de habitações que tinham

¹: Todas as variações expressas em termos t/t ou m/m foram calculadas sobre dados Corrigidos de Variação Sazonal e Calendário (CVEC).

²: Indicador publicado pelo Banco de Portugal, que sintetiza as informações mais relevantes 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 pelas pesquisas levadas a cabo pelo Instituto Nacional de Estatística.

vindo a apresentar um forte avanço nos primeiros três meses do ano (média mensal próxima de 50% a/a), ter-se-iam desacelerado em abril e maio, embora tenham mantido um tom positivo, com um crescimento médio de 7,3% a/a durante estes dois meses. Esta evolução repetiu-se no crédito à habitação, que após os fortes aumentos no 1T17 (com uma média entre janeiro e março que quase alcançou os 50% a/a), se desacelerou, embora ainda se tenha mantido em crescimento acima de 30% a/a em abril.

Desaceleração das exportações em abril e reversão do baixo crescimento das importações

Após os bons resultados conseguidos pelo setor das exportações no início de 2017, as informações do segundo trimestre parecem corrigir uma parte do avanço. Assim, **as exportações de abril mal se moveram em relação ao mesmo mês do ano anterior, embora tenham recuperado a tendência de crescimento em maio (15,4% a/a)**. Além disso, **as vendas ao exterior foram compensadas pelo auge das importações** (11,4% a/a em abril e 22,4% a/a em maio).

Por outro lado, **o setor turístico português continua a mostrar uma grande força** e após o aumento próximo dos 8% a/a (média dos primeiros três meses do ano), os viajantes chegados ao país voltaram a aumentar acima dos 15% a/a na média de abril e maio (ver Gráfico 7).

A criação de emprego continua

Após a tendência em alta verificada entre janeiro e março (com um crescimento mensal médio de 1,1% a/a), **o emprego voltou a crescer em abril (1,3% a/a) e maio (1,1% a/a)**. Em termos mensais, representa um avanço em abril (0,3% m/m) e queda em maio (-0,1% m/m). O número de **trabalhadores manteve-se, portanto, acima dos 4,6 milhões, o que representa uma recuperação ligeiramente superior a 50% do emprego destruído entre 2008 e 2012** (momento em que se atingiu o mínimo dos últimos anos). A taxa de desemprego situou-se nos 9,4% em maio, 4 décimas abaixo da observada em março.

Melhoria das previsões

As informações conhecidas do segundo trimestre do ano, juntamente com o forte avanço do 1T17 (1% t/t) e o melhoramento dos fundamentais levam o BBVA Research a elevar a previsão de crescimento do PIB português para 2,6% em 2017 e 2,3% em 2018 (acima do 1,7% previsto anteriormente para os dois anos).

Mais concretamente, o conjuntura internacional melhora graças à **aceleração do crescimento mundial**. A boa situação do comércio mundial e as previsões de crescimento positivas para a Europa e Espanha, recentemente revistas em alta pelo BBVA Research⁴, continuarão a apoiar as vendas ao exterior de bens e serviços portugueses. Ao que precede seria necessário juntar a redução **da incerteza política na Europa**, graças em parte aos resultados das eleições na França.

⁴ Para mais detalhes, veja a Situação Espanha 3T17 disponível em: https://www.bbva-research.com/wp-content/uploads/2017/07/Situacion_ESPAN%CC%83A_3T17.pdf

Por outro lado, os fatores que impulsionaram a procura de serviços turísticos portugueses mantêm-se. Em particular, os ganhos de competitividade, juntamente com a perceção de insegurança em alguns dos destinos concorrentes do setor turístico nacional, continuarão a encaminhar fluxos de visitantes para Portugal. Adicionalmente, a recente evolução dos preços do petróleo aponta para uma média anual abaixo do esperado há 3 meses e ainda 40% abaixo dos níveis de 2014. Tudo isto deveria beneficiar a economia portuguesa, ainda mais porque a queda nos preços se deve a uma maior oferta no mercado dos combustíveis, mais do que a uma diminuição da procura a nível mundial.

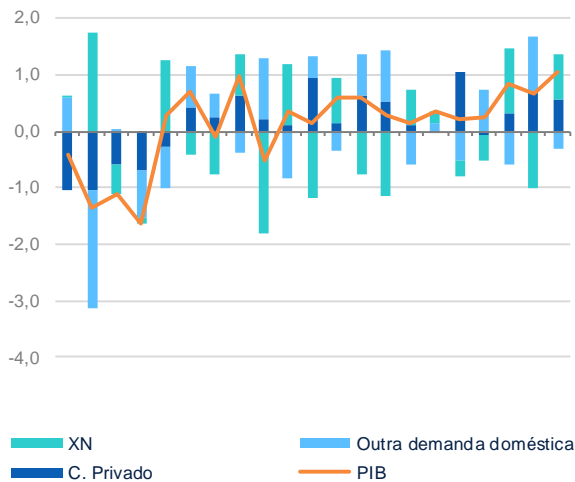
Tanto a evolução da atividade na zona euro como as perspetivas relativas à inflação confirmam a expectativa de que as taxas de juro de referência continuarão em mínimos históricos durante os próximos meses. Em qualquer caso, depois de eliminada a probabilidade de um cenário de deflação, espera-se que o BCE comece a retirar gradualmente os estímulos atuais a partir de 2018. Esta manutenção de **condições de financiamento fáceis, deveria apoiar a continuidade do processo de desalavancagem dos setores público e privado, assim como um maior acesso para a procura solvente**

Relativamente ao tom da política fiscal, espera-se que continue a ser neutro. Caso se mantenha o controlo da despesa que foi observado até agora, a consecução do objetivo de défice é exequível.

Finalmente, a incerteza quanto à política económica registou uma descida, tal como demonstrado pelos diferentes indicadores de confiança. Em qualquer caso, os elevados desequilíbrios que a economia portuguesa ainda apresenta tornam **necessária a implementação de reformas** que melhorem o funcionamento dos mercados de bens e serviços, e impulsionem uma recuperação mais intensa e equitativa.

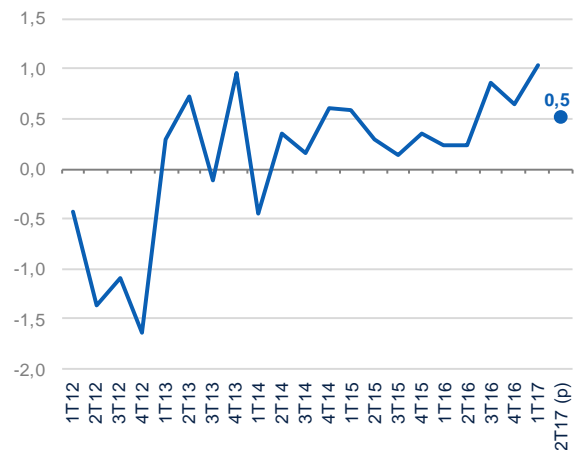
Principais indicadores de atividade

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



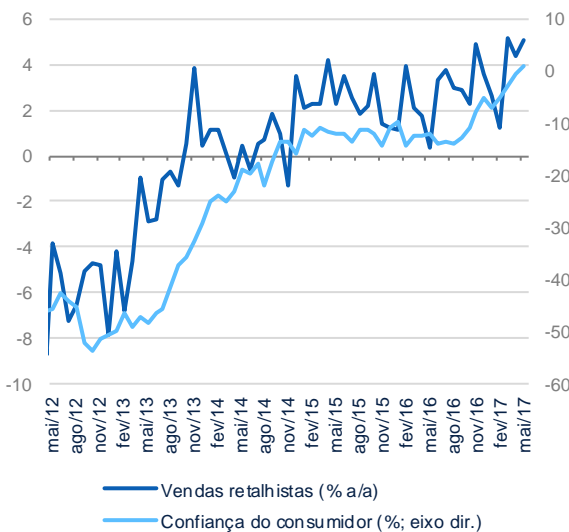
Fonte: BBVA Research e INE

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



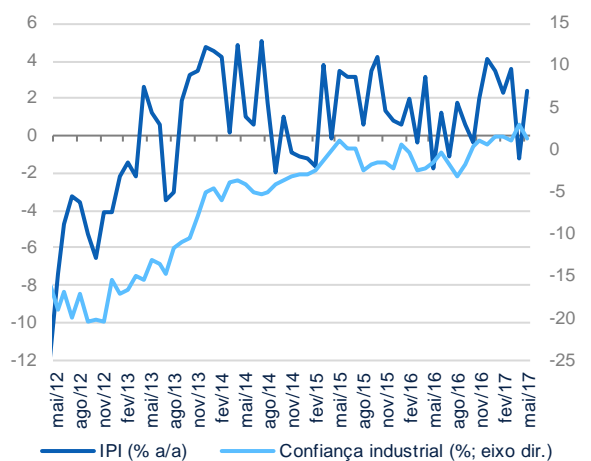
Fonte: BBVA Research e INE

Gráfico 3 Indicadores associados ao consumo



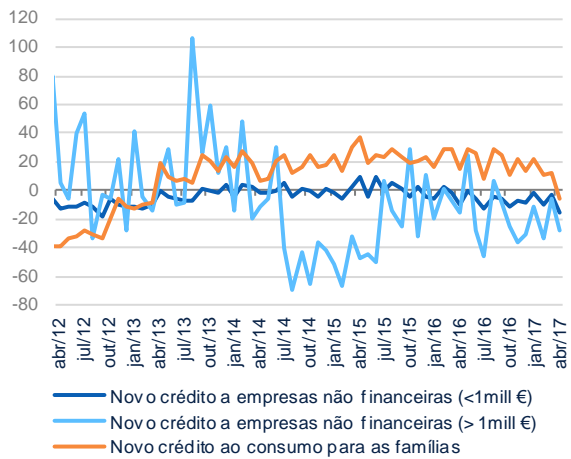
Fonte: BBVA Research e INE

Gráfico 4 Indicadores associados à indústria



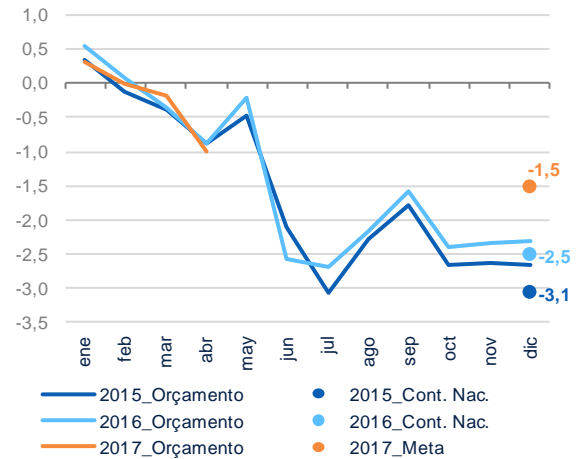
Fonte: BBVA Research e INE

Gráfico 5 Novas operações de crédito a empresas não financeiras e famílias (% a/a)



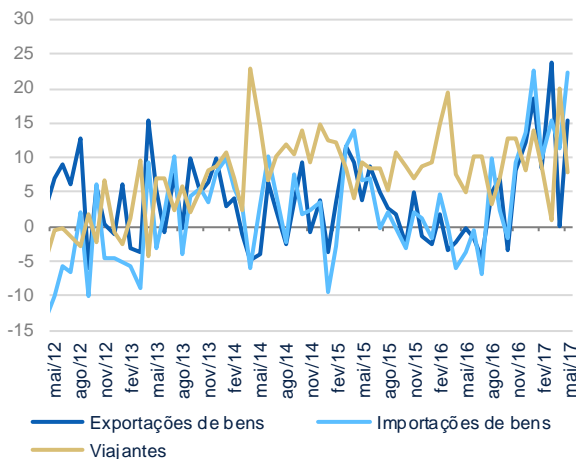
Fonte: BBVA Research e BdP

Gráfico 6 Défice Orçamental: Execução orçamental e Contabilidade Nacional (% PIB. Não inclui one-offs)



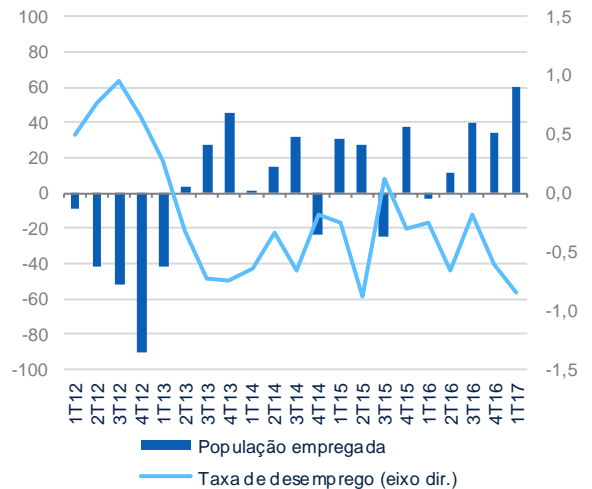
Fonte: BBVA Research e BdP

Gráfico 7 I Indicadores associados ao setor exterior (% a/a)



Fonte: BBVA Research e INE

Gráfico 8 População empregada (variação trimestral em milhares de pessoas) e taxa de desemprego (variação trimestral em pp)



Fonte: BBVA Research e INE

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.