

Portugal: o crescimento acelera no 3T17

Myriam Montañez

18 Outubro 2017

Os dados disponíveis apontam para uma **aceleração moderada do crescimento do PIB durante o 3T17, de cerca de 0,5% t/t, CVEC¹** (ver gráfico 2). Esta estimativa seria resultado de novos impulsos do investimento e da boa situação, tanto das exportações como do turismo, que seriam parcialmente compensados por um comportamento menos positivo do consumo privado e do aumento das importações. **Tal seria consistente com a atual previsão de crescimento do BBVA Research para o PIB português (2,6% em 2017 e 2,3% em 2018).**

O consumo desacelerou em consonância com o que estava previsto, enquanto o investimento ganhou força.

Após a aceleração observada nas **vendas a retalho** durante o segundo trimestre de 2017 (4,9% a/a), os dados conhecidos de julho e agosto começaram a mostrar uma **ligeira desaceleração, embora ainda com crescimentos robustos** (3,6% a/a na média dos dois meses). **Na mesma situação** encontra-se a evolução da **confiança do consumidor²**, que, depois de ter alcançado o seu nível mais alto em junho, caiu em setembro. Por seu lado, **o indicador coincidente de consumo privado³ abrandou o seu ritmo de melhoria** e manteve-se em crescimentos próximos de 2,5% a/a em julho e agosto (ver gráfico 3). Tudo isto se encontra em consonância com a previsão de desaceleração gradual das contribuições do consumo privado para o crescimento, dada a forte evolução observada nos últimos anos.

No entanto, parece que o investimento assume o impulso que o consumo perde. Após a atonia do fim de 2016, **os dados conhecidos do Índice de Produção Industrial (IPI) referidos a maquinaria e equipamento aceleraram o crescimento** que já vinha a observar-se ao longo do segundo trimestre do ano. Mais concretamente, em julho e agosto registou-se um avanço superior a 20% (na média dos dois meses), o que duplicou os registos dos meses anteriores. Em qualquer caso, devemos ter presente que o investimento vem de um longo período de debilidade. Com efeito, a **confiança industrial, embora em terreno positivo, não melhorou nos últimos meses** (ver gráfico 4). Por sua vez, o impulso notou-se nas novas operações de financiamento, tanto a empresas em montantes inferiores a um milhão de euros, como a famílias, que mostraram avanços em termos interanuais (ver gráfico 5).

Pelo lado do investimento residencial, os sinais que se extraem dos indicadores, tanto da oferta como da procura, mostram dinamismo no sector. Mais concretamente, e embora as licenças para habitações pareçam ter

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

²: 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.

³: Indicador publicado pelo Banco de Portugal, que sintetiza as informações mais relevantes sobre o consumo privado no país.

retrocedido ligeiramente em julho, a tendência continua a ser positiva após o forte avanço do primeiro semestre do ano. Esta evolução repete-se no crédito hipotecário às habitações, que após os fortes aumentos do início de 2017 (com uma média entre janeiro e março que quase alcançou os 50% a/a), se desacelerou, embora ainda se tenha mantido em crescimento acima dos 30% a/a em julho. Por seu lado, e na mesma linha, as vendas de habitações continuaram a aumentar, especialmente as usadas, embora a um ritmo ligeiramente inferior ao dos últimos meses.

O sector das exportações mantém o dinamismo.

As vendas nominais de bens para o estrangeiro aceleraram o ritmo e, em julho e agosto, cresceram 9,4% a/a em média nos dois meses (face ao avanço médio de 7,7% a/a observado entre abril e junho). Bens de capital e industriais foram as principais parcelas causadoras do avanço, assim como as exportações destinadas à América e à Alemanha. Em termos mensais, o mês de agosto (4,8% m/m) representou uma recuperação após o mau início do trimestre (-0,1% m/m em julho).

Por sua vez, **o sector turístico português continua a mostrar força**, embora com crescimentos ligeiramente inferiores aos apresentados nos últimos meses. Mais concretamente, o número de viajantes aumentou em 5,4% a/a na média de julho e agosto, sendo inferior ao avanço de 12,2% a/a registado entre abril e junho. O mesmo aconteceu com as dormidas, com aumentos de 4,4% a/a no mesmo período (face aos 9% do 2T17), com especial contributo das estadias de turistas não residentes (3,8 pp) (veja o Gráfico 7).

Este comportamento das exportações de bens e serviços foi compensado **por um novo auge das importações de bens, que continuam com fortes crescimentos** (12,9% a/a e 2,3% m/m na média de julho e agosto).

Retrocesso do emprego

Mostrando uma evolução muito semelhante à da maioria dos indicadores de atividade, o emprego também parece ter moderado a tendência altista que tinha vindo a mostrar até meio do ano. Assim, após crescimentos que, em média, ultrapassaram os 3,2% a/a durante os primeiros seis meses de 2017, os dados conhecidos de ocupação em julho e agosto desaceleraram tais crescimentos até 3% a/a e 2,7% a/a. Em termos mensais, isto representa um retrocesso do emprego de 0,1% m/m em agosto, a que se junta, além disso, um aumento do desemprego de 0,4% m/m, o primeiro aumento do número de desempregados desde fevereiro de 2016. Contudo, a taxa de desemprego manteve-se em 8,9%.

Na direção da estabilidade

As informações conhecidas sobre o terceiro trimestre do ano levam o BBVA Research a situar a previsão de crescimento do PIB de Portugal no 3T17 em 0,5% t/t. Além disso, mantêm-se as expectativas de avanço de 2,6% a/a para o conjunto de 2017 e de 2,3% para 2018.

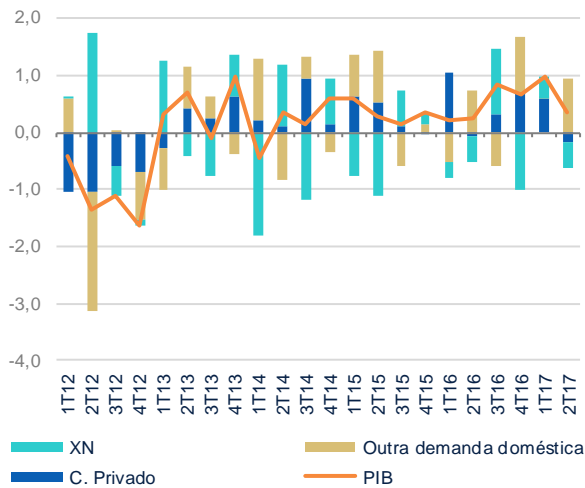
Por um lado, espera-se que o emprego continue a avançar e a melhorar o rendimento disponível das famílias, ao que se junta **a continuação de uma política monetária lassa**. O que fica dito servirá para que a **desaceleração esperada do consumo ocorra de forma paulatina** após os fortes crescimentos dos últimos anos.

Por outro lado, **a incerteza quanto à política económica continua a baixar**. Prova disso são os diferentes indicadores de confiança, assim como o recente melhoramento da percepção de solvência da economia portuguesa, que se transferiu para uma diminuição significativa do custo do financiamento. Mais concretamente, o prémio de risco do título soberano português a 10 anos face ao alemão reduziu-se em quase 60pb no último mês, estando atualmente situado em cerca de 195 pontos.

Por último, **a boa situação internacional e do comércio mundial, assim como as previsões positivas de crescimento para Europa e Espanha**, continuarão a apoiar as vendas para o estrangeiro de bens e serviços portugueses. A isso juntam-se os ganhos de competitividade e a insegurança existente em alguns dos destinos concorrentes do sector turístico nacional, que continuarão a redirecionar fluxos de visitantes para Portugal.

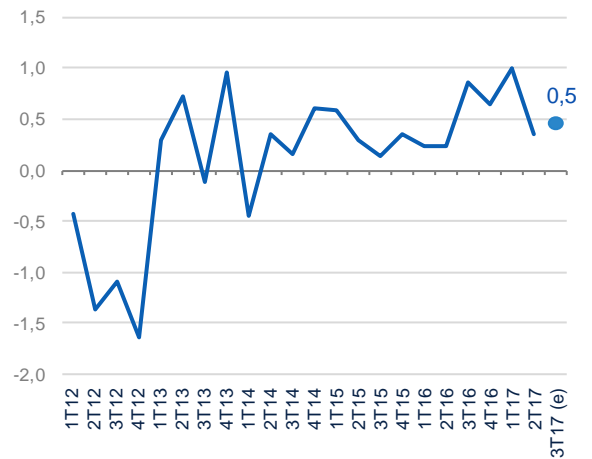
Principais indicadores de atividade

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



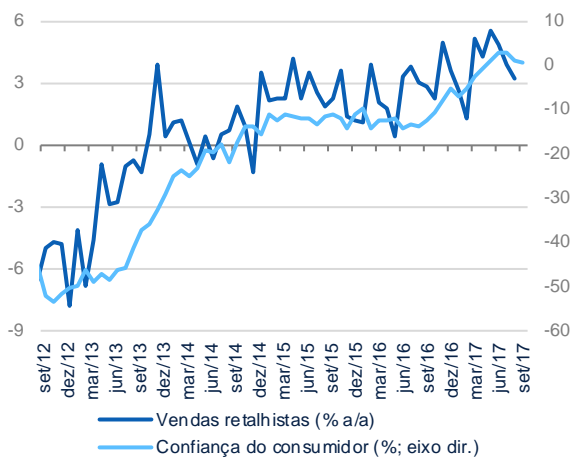
Fonte: BBVA Research e INE

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



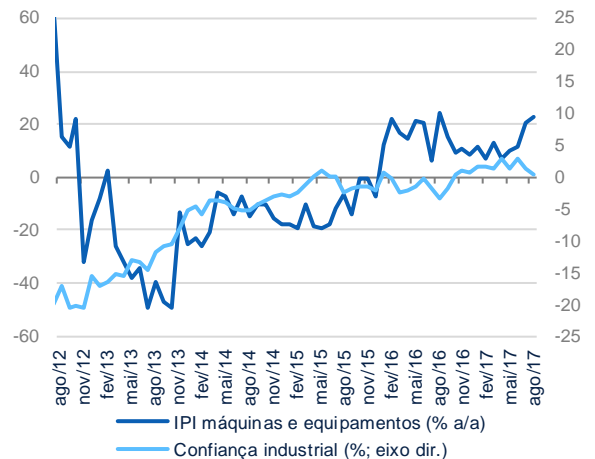
Fonte: BBVA Research e INE

Gráfico 3 Indicadores associados ao consumo



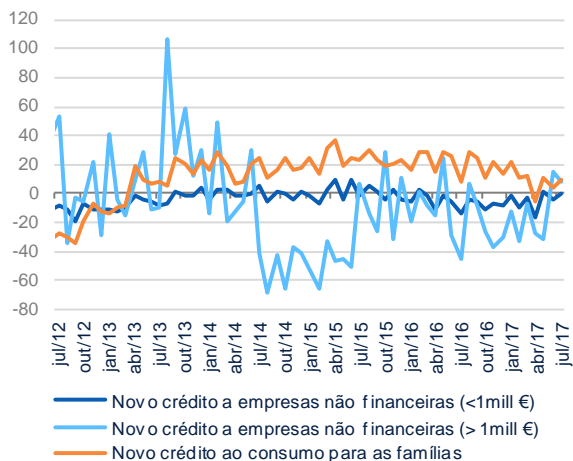
Fonte: BBVA Research e INE

Gráfico 4 Indicadores associados à inversão



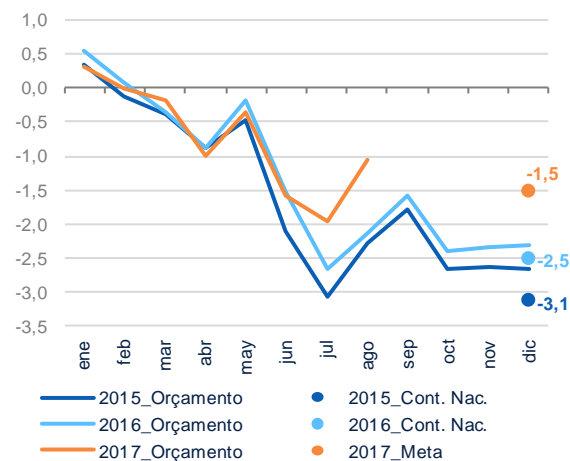
Fonte: BBVA Research e INE

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



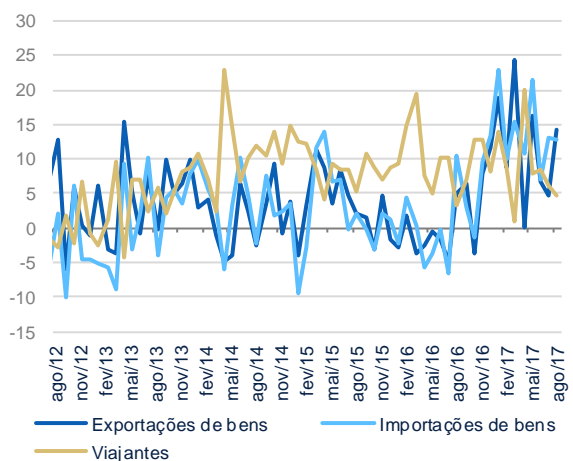
Fonte: BBVA Research e BdP

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



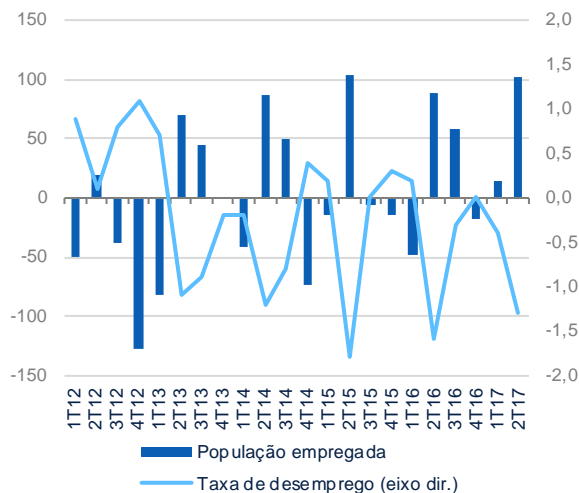
Fonte: BBVA Research e BdP

Gráfico 7 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.