

Observatório Económico

Portugal: aumenta a previsão de crescimento para 2019 e 2020

Angie Suárez

22 de julho de 2019

O PIB de Portugal surpreendeu pela positiva no primeiro trimestre do ano, crescendo 0,5% t/t, 2 décimas acima do esperado pelo BBVA Research e do progresso trimestral médio observado no 2S18. **A aceleração do crescimento da economia portuguesa no 1T19 foi sustentada pelo forte aumento na formação bruta de capital**, que compensou não só a aceleração das contribuições negativas do setor externo como as despesas de consumo nacional.

Com base nos dados mais recentes, o BBVA Research estima que o crescimento da economia portuguesa se situou em cerca de 0,4% t/t (CVEC) no 2T19, resultado do aumento da procura interna e de melhorias no setor externo. Prevê-se também que a recuperação continue a contribuir para a redução do défice público até alcançar um equilíbrio (0,0% do PIB) no final do ano. Doravante, espera-se que a forte queda observada nas taxas de juro que alimentam a economia portuguesa melhore o custo do financiamento às famílias, empresas e setor público, o que deveria apoiar o crescimento da procura interna durante os próximos trimestres.

A ser confirmada esta visão, o crescimento para os anos de 2019 e 2020, em conjunto, situar-se-ia em cerca de 1,7% a/a, 2 décimas acima da previsão anterior para ambos os casos. Em 2019, espera-se que a desaceleração do consumo seja compensada pelo aumento observado no investimento, enquanto que para o ano seguinte se prevê que a melhoria no setor das exportações se mantenha em contexto de recuperação da procura global. Outros fatores de apoio incluem uma política monetária mais acomodatória e preços do petróleo mais baixos, que favoreçam a contribuição da procura externa para o crescimento.

O crescimento do PIB surpreendeu pela positiva no 1T19, impulsionado pelo investimento

O progresso do PIB português no início do ano deveu-se especialmente ao dinamismo da procura interna, que contribuiu com +2,2pp para o crescimento, sendo esta a maior contribuição desde o início da recuperação (ver o Gráfico 2). **Por componentes, destacou-se o crescimento do investimento, que progrediu (10,4% t/t, 17,8% a/a) no 1T19**, sobretudo graças ao aumento das despesas em maquinaria e equipamento (+14,5% t/t, +16,8% a/a) e, em menor escala, no setor da construção (+9,7% t/t, +12,4% a/a).

Por sua vez, **o crescimento do consumo das famílias diminuiu em 1pp no 1T19 até +0,3% t/t (2,5% a/a)** relativamente ao 4T18, revertendo a tendência de aceleração observada no segundo semestre do ano anterior. A diminuição fez-se sentir principalmente nas despesas das famílias em bens duradouros (-2,1% t/t, +3,1% a/a), refletindo, em parte, o ajuste que tem vindo a ser produzido nas vendas de automóveis. No que respeita ao **consumo público**, este **continuou praticamente sem apresentar variações (+0,1% t/t, +0,4% a/a)**, o que é consistente com o processo de ajuste do défice.

Por sua vez, a procura externa líquida aumentou 1,2pp numa contribuição negativa para o crescimento trimestral no 1T19 (-1,6pp), apesar da recuperação das exportações reais de bens. A aceleração do crescimento das vendas de bens para o exterior durante o primeiro trimestre do ano (+2,9% t/t, 3,4% a/a), foi

comprometida por um progresso superior das importações (+6,0% t/t, 9,4% a/a). Por destinos, a recuperação das vendas de bens foi generalizada. Esta dinâmica coincide com o aumento registado na economia de alguns dos principais parceiros comerciais. **No que respeita aos serviços, as exportações sofreram uma desaceleração de aproximadamente seis pontos percentuais até +0,6% t/t no início do ano e as importações contraíram-se em -2,8% t/t.**

Relativamente ao mercado laboral, os dados correspondentes ao 1T19 aumentam o crescimento do emprego até 0,3% t/t (1,4% a/a), diminuindo ligeiramente em relação ao trimestre anterior (0,4% t/t e 1,6% a/a). Assim, durante o primeiro trimestre do ano, criaram-se cerca de 14 mil novos postos de trabalho e **a taxa de desemprego reduziu para 6,5%**, de acordo com o Instituto Nacional de Estatística português. A criação de postos de trabalho foi desigual entre os vários setores. **O emprego aumentou no setor da construção em +3,6% t/t** após dois trimestres com valores negativos, enquanto a indústria transformadora caiu 2,1% t/t. O setor dos serviços não registou grandes progressos no 1T19, afetado pela queda no setor da hotelaria (-1,5% t/t) e no setor público (-3,5% t/t).

O crescimento situou-se em cerca de 0,4% t/t no 2T19, apesar da incerteza

Com base nos dados mais recentes, o BBVA Research prevê que o crescimento intertrimestral da economia portuguesa no segundo trimestre de 2019 se situe em cerca de 0,4% t/t (1,6% a/a) (CVEC)¹.

Os indícios extraídos dos indicadores de despesas e mercado laboral sugerem que o progresso do consumo privado se manteve positivo durante o 2T19. Por um lado, as vendas a retalho subiram 1,5% m/m em maio (+4,4% a/a), após um retrocesso de -0,8% m/m (+6,6% a/a) em abril. Por outro lado, ainda que o crescimento do emprego em termos interanuais abrande, continuou a aumentar em abril (+0,7% a/a). Contudo, mantém-se a tendência de desaceleração no crédito ao consumo registada desde setembro de 2018, e o mesmo acontece com a confiança dos consumidores (ver o Gráfico 3).

Relativamente às despesas de investimento, espera-se um ajuste generalizado para o 2T19, após o forte aumento no trimestre anterior. Após um retrocesso de -1,4% m/m (-3,5% a/a) em abril, observou-se um progresso do índice de produção de maquinaria e equipamento (+4,1% m/m, 6,8% a/a) em maio. Ainda assim, mantém-se o menor dinamismo na indústria transformadora, em comparação com os crescimentos interanuais médios registados desde o início da recuperação (+15,2% em 2016, +16,1% em 2017 e +9,2% em 2018), e a confiança industrial, embora tenha melhorado ligeiramente, mantém-se em valores negativos (ver o Gráfico 4).

O investimento no setor da habitação mantém-se elevado, embora tenha registado uma desaceleração relativamente ao observado em finais de 2018 (+47,9% a/a em média no 2S18). Os dados de maio refletem um aumento de licenças de construção para habitações (+22,2% a/a), precedido por uma queda em abril, enquanto o indicador que mede a confiança do setor da construção se agrava (ver o Gráfico 5). Em linha com o menor dinamismo do mercado habitacional, os empréstimos imobiliários aos agregados diminuíram e o restante do crédito evoluiu de forma menos positiva. Os empréstimos empresariais são reprimidos, especialmente aqueles de mais de 1 milhão de euros (ver o Gráfico 6).

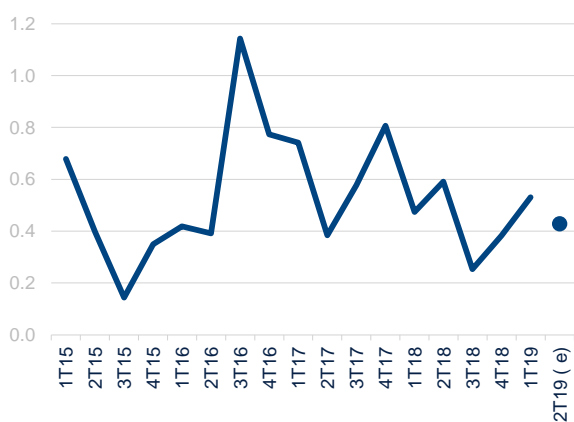
No que diz respeito ao setor exterior, as exportações nominais de bens continuaram a crescer durante abril +2,1% m/m (+4,4% a/a) e maio +2,9% m/m (+8,4% a/a), enquanto as importações +0,9% m/m (+10,8%) em abril e maio +2,1% m/m (+4,4% a/a, ver o Gráfico 7).

¹ Dados Corrigidos de Variação Estacional e Calendário (CVEC). Todas as variações expressas em termos t/t ou m/m são calculadas sobre dados Corrigidos de Variação Estacional e Calendário (CVEC).

Por sua vez, o setor turístico acelerou o progresso relativo ao início do ano influenciado pelo efeito do período de férias associado à Semana da Páscoa em meados de abril. Assim, a entrada de turistas em hotéis cresceu em 10,0% a/a em abril e um 7,7% a/a em maio e as estadias em 10,5% a/a e 3,9% a/a. Por país de origem, manteve-se a desaceleração da chegada de turistas alemães e aumentou a de espanhóis e britânicos.

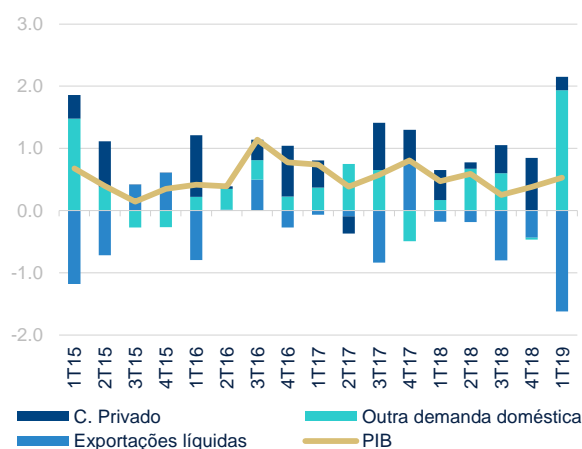
Principais indicadores de atividade

Gráfico 1. **MICA-BBVA: CRESCIMENTO DO PIB (% T/T) E PREVISÕES**



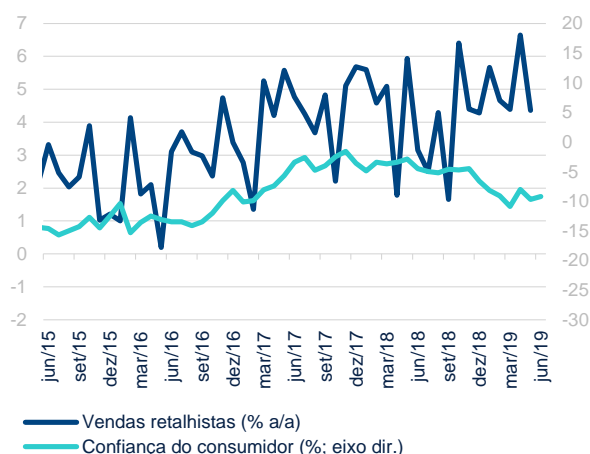
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 2. **PIB (% T/T) E CONTRIBUIÇÃO POR COMPONENTES (PP)**



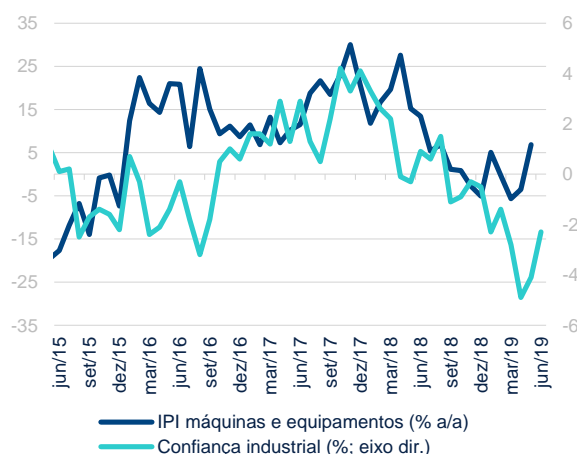
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 3. **INDICADORES ASSOCIADOS AO CONSUMO**



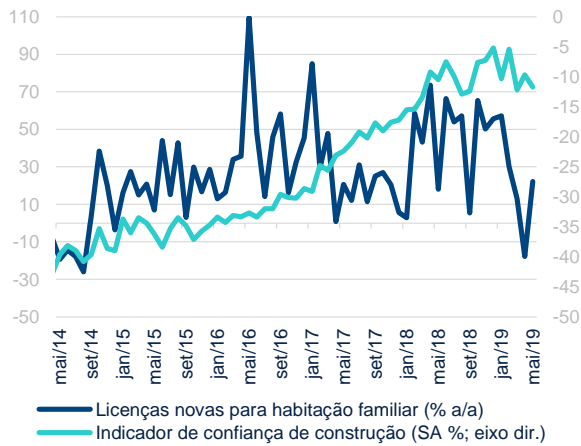
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 4. **INDICADORES ASSOCIADOS À INDÚSTRIA**



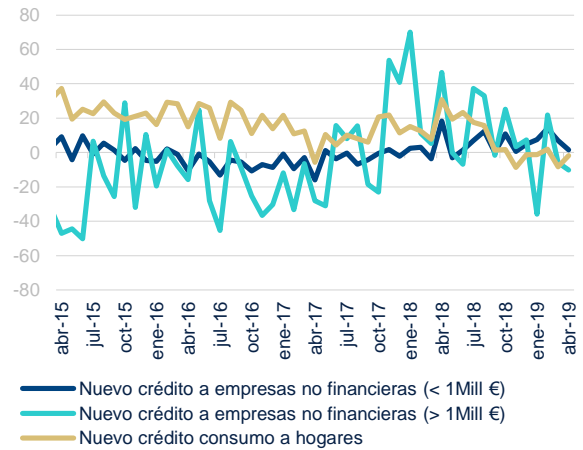
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 5. **INDICADORES ASSOCIADOS AO SETOR DA CONSTRUÇÃO**



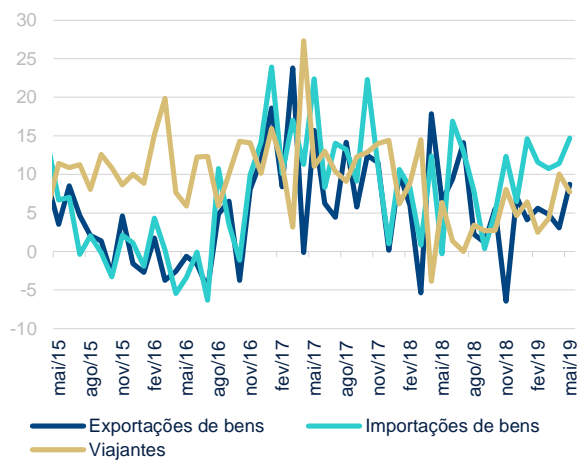
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 6. **NOVO CRÉDITO PARA EMPRESAS E AGREGADOS (% A/A)**



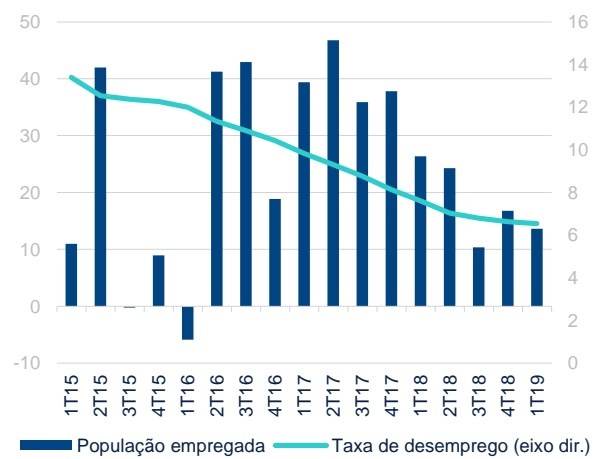
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 7. **INDICADORES ASSOCIADOS AO SETOR EXTERIOR (% A/A)**



Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 8. **POPULAÇÃO EMPREGADA (VARIÇÃO TRIMESTRAL EM MILHARES DE PESSOAS) E TAXA DE DESEMPREGO (%)**



Fonte: BBVA Research a partir do INE

AVISO LEGAL

O presente documento, elaborado pelo Departamento do BBVA Research, tem carácter divulgativo e contém dados, opiniões ou estimativas que dizem respeito à data do documento, de elaboração própria ou provenientes ou baseadas em fontes consideradas fiáveis, sem ter sido objeto de verificação independente por parte do BBVA. Portanto, o BBVA não oferece garantia, expressa ou implícita, quanto à sua precisão, integridade ou correção.

As estimativas que este documento pode conter foram realizadas de acordo com metodologias geralmente aceites e devem ser encaradas como tal, isto é, 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 aviso prévio, em função, por exemplo, do contexto económico ou das flutuações do mercado. O BBVA não assume qualquer compromisso no sentido de atualizar o referido conteúdo ou comunicar essas alterações.

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

Nem o presente documento nem o seu conteúdo constituem uma proposta, convite ou pedido para adquirir, desinvestir ou obter qualquer proveito em ativos ou instrumentos financeiros, nem podem servir de base para quaisquer contratos, compromissos ou decisões de qualquer tipo.

Nomeadamente no que diz respeito ao investimento em ativos financeiros que possam estar relacionados com as variáveis económicas que este documento pode desenvolver, os leitores devem estar cientes de que não devem adotar este documento, em caso algum, como base para tomar as suas decisões de investimento, e que as pessoas ou entidades que potencialmente lhes possam oferecer produtos de investimento estarão obrigadas legalmente a facultar-lhes toda a informação necessária para esta tomada de decisão.

O conteúdo do presente documento está protegido pela legislação de propriedade intelectual. É expressamente proibida a sua reprodução, transformação, distribuição, comunicação pública, colocação à disposição, extração, reutilização, reenvio ou utilização de qualquer natureza, através de qualquer meio ou processo, salvo nos casos em que esteja legalmente permitido ou autorizado expressamente pelo BBVA.

INTERESSADOS PODEM DIRIGIR-SE:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4.º e 5.º piso 28050 Madrid (Espanha).
Tel.: +34 91 374 60 00 e +34 91 537 70 00/Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

