

ANÁLISE ECONÓMICA

Portugal: o PIB do 3T surpreende em alta e acelera para 0,8% t/t

Myriam Montañez

O crescimento da economia portuguesa durante o 3T de 2016 alcançou os 0,8% t/t, um nível consideravelmente maior do que o esperado (0,3% t/t). Ao contrário de trimestres anteriores, a procura interna reduziu o crescimento (-0,4 pp), enquanto o sector externo aportou 1,3 pp, devido a um forte aumento das exportações e a uma inesperada queda das importações. Os primeiros dados disponíveis para o 4T de 2016, antevem que a aceleração observada no trimestre anterior possa ter sido temporária e que o crescimento se volte a situar em quotas mais baixas, à volta dos 0,4% t/t.

Neste sentido e considerando o desvio em relação à previsão do 3T, apontamos para que o crescimento para o conjunto do ano de 2016 seja superior a 1,0% a/a (previsão atual do BBVA Research), acrescentando uma tendência positiva sobre a variação do PIB em 2017 (1,3% a/a). Apesar disso, a ainda incipiente recuperação do sector externo, as incertezas internas e, acima de tudo, a debilidade do investimento, continuam a apresentar-se como factores determinantes do crescimento económico em Portugal.

Continua a recuperação do consumo das famílias e mantém-se o mau comportamento do investimento privado

A procura interna contribuiu negativamente ao crescimento (-0,4 pp t/t, CVEC), depois de um contributo positivo no trimestre anterior de 0,6 pp. Apesar disso, o consumo privado recuperou dinamismo durante o terceiro trimestre revelando uma taxa trimestral de 0,5% (-0,1% t/t no 2T) (ver gráfico 1). Por um lado, o investimento continua a ser a componente mais débil da economia portuguesa com uma queda de 1% t/t, depois do débil crescimento já demonstrado no trimestre anterior (0,3% t/t), reduzindo 0,2 pp o crescimento durante o 3T de 2016. O investimento em maquinaria, equipamentos e armamento é o único que apresenta ligeiras melhorias. Tal deve-se à evolução de novas operações de crédito a empresas, que continuaram a cair no 3T de 2016 por comparação ao mesmo período de 2015 (-0,8% e -25% de novas operações corporativas de menos de 1 milhão de euros, respectivamente). Outro factor que contribui negativamente ao crescimento foi o consumo público que passou de crescimentos positivos no 2T (0,4% t/t) a negativos no 3T (-0,6% t/t), retirando uma décima ao PIB trimestral. No entanto, de acordo com dados da execução orçamental, o deficit acumulado dos últimos 12 meses com dados até Outubro, situou-se nos 2,3% do PIB, o que representa uma redução de 3 décimas face ao deficit de 2015 (ver gráficos 5 e 6).

O sector externo aporta crescimento devido ao bom comportamento das exportações e uma inesperada queda das importações

A procura externa líquida também contribuiu positivamente ao crescimento (1,3 pp t/t) depois do contributo negativo do primeiro e segundo trimestres do ano (-0,4 pp t/t), devido à recuperação das exportações (2,5% t/t com um contributo de 1,1 pp) e à queda das importações (-0,4 pp com um contributo positivo de 0,2 pp).

A criação de emprego acelerou, ainda que com nuances

Os dados publicados correspondentes ao 3T de 2016 melhoram os observados nos últimos trimestres. Em concreto, depois de crescimentos trimestrais na média dos 0,1%, na primeira metade do ano, o emprego incrementou-se em 0,8% t/t durante o terceiro trimestre, elevando o número de empregados acima dos 4,6 milhões de pessoas, número que não se verificava desde inícios de 2012.

Os serviços públicos e relacionados com as TIC's foram os que mais contribuíram para este crescimento. Apesar disso, os dados mensais mostram uma evolução que foi de mais, a menos durante o trimestre

4T de 2016: o crescimento poderá voltar aos 0,4% t/t

Com pouco mais de 30% de informação disponível para o 4T de 2016, o **modelo MICA-BBVA estima que o crescimento trimestral do PIB português possa voltar a situar-se em taxas próximas aos 0,4%, devido ao consumo privado que se mantém dinâmico e a um sector externo que irá reduzir o seu contributo ao crescimento.**

Esta previsão é baseada em parte, pelo dinamismo que continuam a demonstrar os indicadores de consumo conhecidos do último trimestre do ano, como **as vendas a retalho, que voltaram a crescer em Outubro** (1,2 m/m)

A indústria parece mostrar uma incipiente recuperação exemplificada na evolução recente do **Indicador de Confiança Industrial** elaborado pela Comissão Europeia e no **IPI, que cresceu 1,4% m/m em Outubro, depois da desaceleração mostrada nos últimos meses.**

Na mesma linha encontra-se o **Indicador Coincidente para a Atividade¹ publicado pelo Banco de Portugal, que em Outubro voltou a melhorar** (+0,9% a/a frente aos crescimentos médios anuais de 0,7% entre Junho e Setembro) o **Indicador de Sentimento Económico (ESI)** publicado pela Comissão Europeia, o qual, tanto em Outubro como em Novembro, demonstrou crescimentos mensais (1,7% e 0,5% m/m, respectivamente).

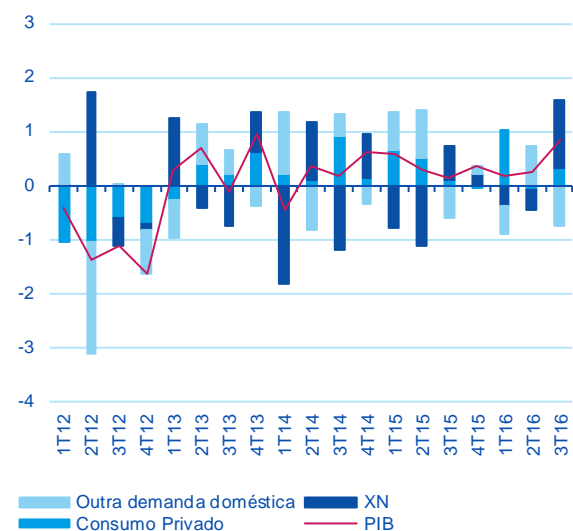
Por outro lado, depois dos fortes crescimentos observados no 3T, os dados conhecidos de comércio exterior correspondentes a Outubro apontam para um **menor ritmo de crescimento das exportações** (efectivamente, em outubro as exportações nominais de bens diminuíram 2,7% m/m depois do incremento médio de 1,2% m/m entre Junho e Setembro). **As quedas observadas nas importações nominais de bens durante o terceiro trimestre (-0,2% m/m em média), continuaram em outubro e, mais uma vez mostraram uma redução de 0,2% m/m.**

Por último, e apesar **da taxa de crescimento trimestral do emprego ter sido positiva no 3T, os dados mensais mostram que desde Julho a população empregada apenas mostrou variação** (ver Gráfico 8). Esta tendência continuou em Outubro quando o emprego cresceu em apenas 2000 pessoas (0,0% m/m).

¹ Indicador publicado pelo Banco de Portugal que sintetiza a informação mais relevante acerca da atividade económica do país.

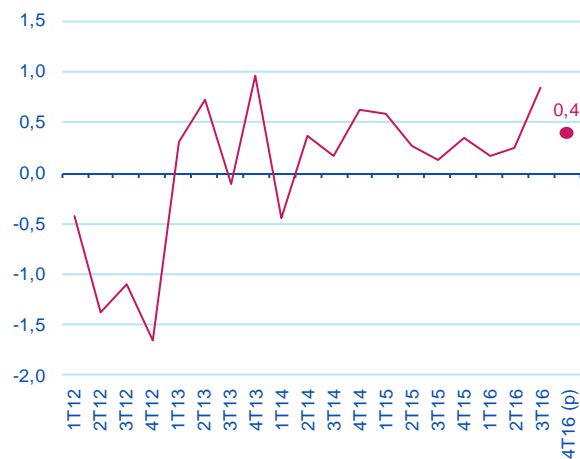
Principais indicadores de atividade

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



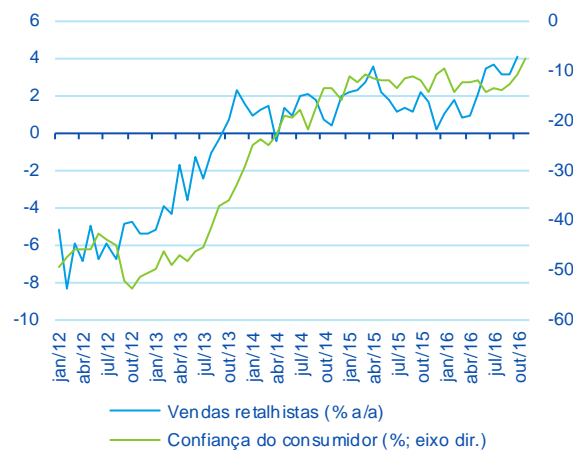
Fonte: BBVA Research a partir do INE y BdP.

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



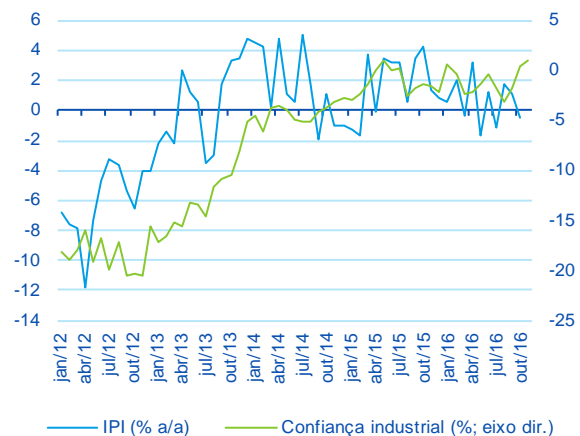
Fonte: BBVA Research a partir do INE y BdP.

Gráfico 3
Indicadores associados ao consumo



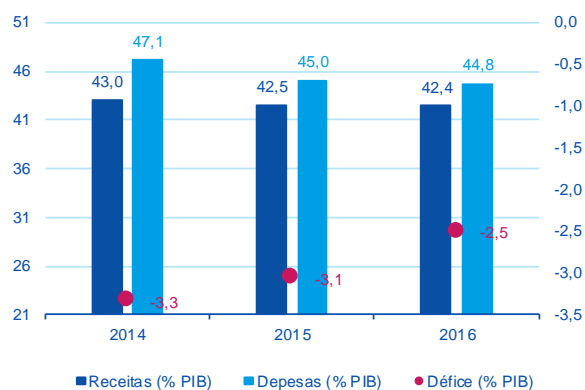
Fonte: BBVA Research a partir do INE y BdP.

Gráfico 4
Indicadores associados à indústria



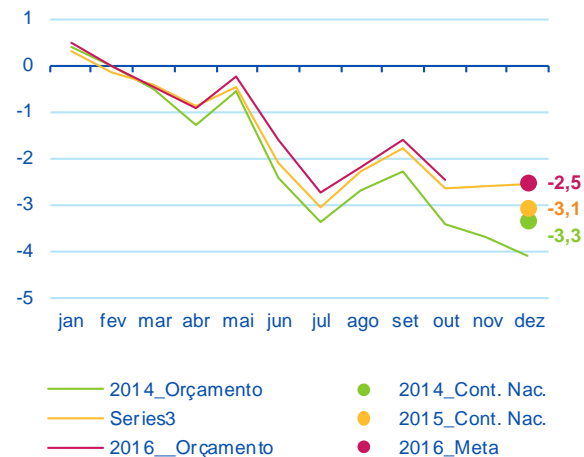
Fonte: BBVA Research a partir do INE y BdP.

Gráfico 5
Execução Orçamental (2016: dados acumulados de doze meses até outubro). Não inclui ajuda ao setor financeiro.



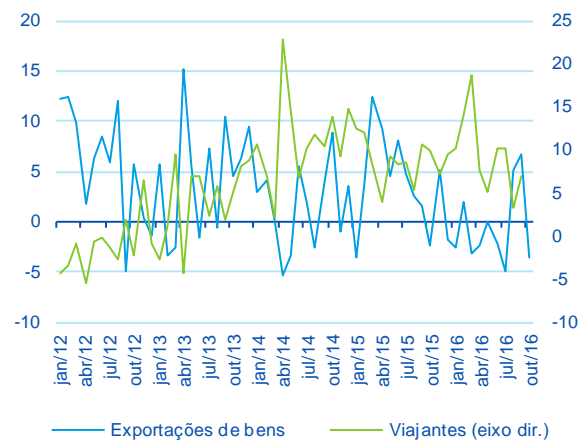
Fonte: BBVA Research a partir do INE y BdP.

Gráfico 6
Défice Orçamental: Execução orçamental e Contabilidade Nacional (% PIB. Não inclui ajuda ao setor financeiro)



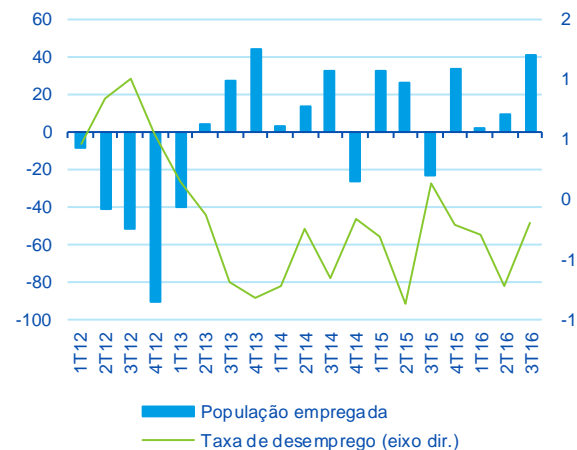
Fonte: BBVA Research a partir do INE y BdP.

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



Fonte: BBVA Research a partir do INE y BdP.

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



Fonte: BBVA Research a partir do INE y BdP.

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.