

## ANÁLISE ECONÓMICA

# Portugal: o crescimento poderá voltar a situar-se em torno dos 0,3% t/t no 4T16

Myriam Montañez

O crescimento da economia portuguesa durante o 3T16 alcançou os 0,8% t/t<sup>1</sup>, surpreendendo em alta numa aceleração desde os 0,3% t/t observados na primeira metade do ano. O sector externo foi o principal responsável deste crescimento, com um forte aumento das exportações e uma inesperada queda das importações<sup>2</sup>. Os dados disponíveis relativos ao 4T16 apontam para um crescimento menor que o do terceiro trimestre, que poderá situar-se em torno dos 0,3% t/t (ver gráfico 2). Esta estimativa é resultado de indicadores de consumo que continuam a crescer, registos de exportação de bens que mostram um dinamismo algo menos intenso que no 3T e das importações que recuperam o crescimento.

A confirmar-se este cenário, o crescimento médio para 2016 poderá situar-se ao redor de 1,2%, superior à prevista pelo BBVA Research em Novembro (1,0%). Este cenário leva a uma tendência positiva sobre a variação esperada do PIB para 2017 (1,3% a/a).

## O consumo privado continua a mostrar dinamismo

Depois do forte crescimento mostrado pelas vendas a retalho durante o terceiro trimestre (3,2% a/a), os dados conhecidos de Outubro e Novembro mantêm a tendência e registaram em média incrementos próximos aos 3,7% a/a. Em termos mensais em Novembro (-0,6% m/m) reverteu-se em parte a melhoria observada em Outubro (1,3% m/m). O indicador coincidente de consumo privado<sup>3</sup> manteve também o seu crescimento interanual próximo aos 2% na média desses dois meses. Por outro lado, ao contrário do que sucedeu nos últimos meses, o indicador de confiança do consumidor<sup>4</sup> começou a mostrar ligeiras melhorias, reduzindo o seu saldo negativo desde os -12,6 pontos em setembro, até os -7,7 pontos de Novembro (ver gráfico 3).

## Menor debilidade do Investimento

A produção industrial demonstrou novamente leves crescimentos entre Outubro e Novembro em termos anuais (+0,6% a/a na média dos dois meses), ainda que em Outubro a variação mensal tenha destacado por ser positiva (1,4% m/m), depois de meses de quedas. Também se observa esta tendência no indicador de confiança industrial que pela primeira vez, desde Janeiro de 2016, gerou um saldo positivo, segundo a informação publicada relativa tanto a Outubro como a Novembro (ver gráfico 4). Por seu lado, as

1: Todas as variações expressas em termos t/t ou m/m estão calculadas sobre dados Corregidos de Variação Estacional e Calendário (CVEC).

2: Para maior detalhe ver o Observatório Económico Portugal de Dezembro disponível em: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/portugal-el-pib-del-3t-sorprende-al-alza-y-se-acelera-hasta-el-08-tt/>

3 Indicador publicado pelo Banco de Portugal que sintetiza a informação mais relevante acerca do consumo privado no País.

4 Mede a diferença entre a percentagem de respostas positivas e negativas em relação à confiança do consumidor, recolhidas pelos inquéritos levadas a cabo pelo Instituto Nacional de Estatística.

novas operações de crédito a empresas voltaram a registar em Outubro novas quedas, tanto nas operações inferiores a 1 Milhão de € (-11% a/a), como nas superiores a esta quantia (-25% a/a).

### A procura pública mantém-se

A Administração Pública por seu lado, **segue uma senda de gastos e ingressos muito similar à de 2015**. Assim, **o deficit acumulado nos últimos 12 meses** com dados até Novembro, **situou-se em 2,4% do PIB**. O que supõe uma redução de 2 décimas do PIB face ao nível observado durante o mesmo período de 2015, diferença que se manteve nos últimos meses (ver gráficos 5 e 6).

### As exportações de bens moderam o seu avance, enquanto as importações recuperam o perdido no trimestre anterior

Depois dos fortes crescimentos observados no 3T, os dados conhecidos de comércio exterior correspondentes ao 4T apontam para um **ritmo algo menor de crescimento das exportações** (com efeito, em Outubro e Novembro as exportações nominais de bens aumentaram 2% a/a na média de ambos os meses, depois de crescimentos mais próximos aos 2,3% entre Junho e Setembro). Em termos mensais o comportamento foi discrepante, com quedas em Outubro (-3,6% m/m) e incrementos em Novembro (7,6% m/m). Além disso, **a desaceleração do crescimento das importações nominais de bens durante o terceiro trimestre resultou transitória, e entre Outubro e Novembro incrementaram-se numa média de 3,4% m/m**, com um comportamento igualmente de menos a mais. Os **serviços turísticos** por seu lado, continuam a tendência em alta observada nos meses anteriores com a chegada de mais de 1,8 e 1,1 milhões de turistas em Outubro e Novembro respectivamente, o que supõe mais 12,7% por comparação ao período homólogo de 2015 em ambos os casos (ver Gráfico 7).

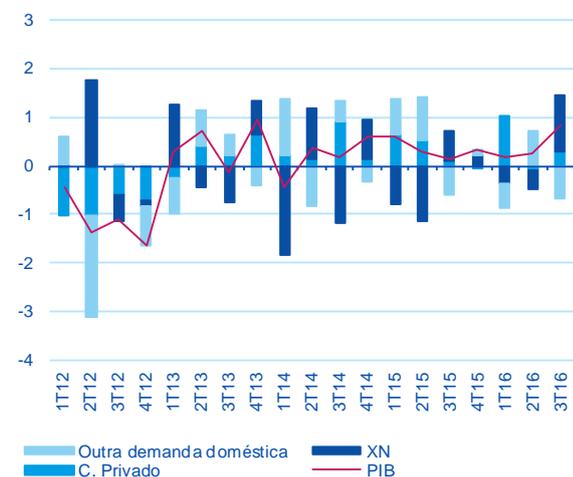
### A empregabilidade caiu em Novembro, ainda que a taxa de desemprego continue em tendência decrescente

Ainda que a criação de postos de trabalho em termos anuais continue a ser positiva (1% a/a na média de Outubro e Novembro), os dados mensais mantêm a sua atonia. Enquanto em Outubro parecia romper com a tendência de mais a menos dos últimos meses (0,3% m/m), a empregabilidade em Novembro voltou a retroceder (-0,1% m/m). Apesar disto, a população desempregada mostra melhorias, com quedas mensais próximas aos 2% tanto em Outubro como em Novembro, o que permitiu reduzir a taxa de desemprego desde os 10,9% de setembro até aos 10,5% em Novembro.

## Principais indicadores de atividade

Gráfico 1

### PIB (%t/t) e contribuição por componentes (pp)



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 2

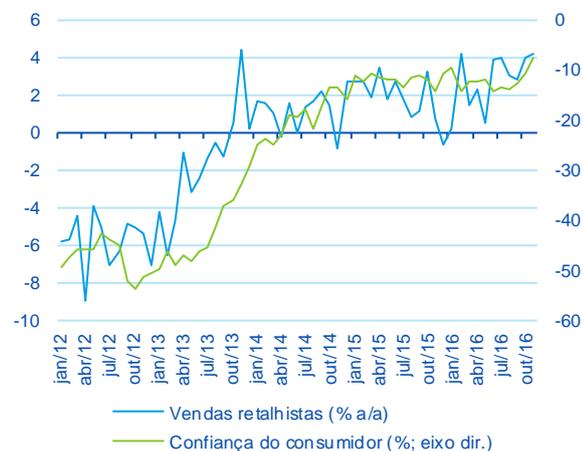
### MICA-BBVA: Crescimento do PIB (%t/t) e previsões



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 3

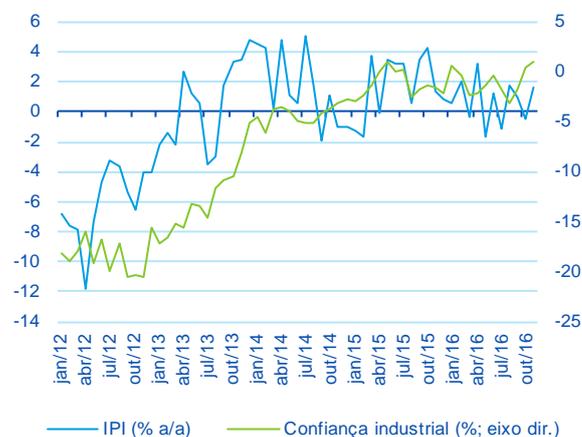
### Indicadores associados ao consumo



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 4

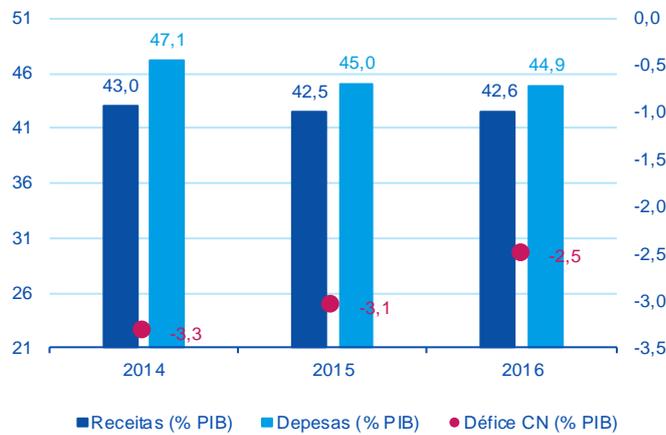
### Indicadores associados à indústria



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 5

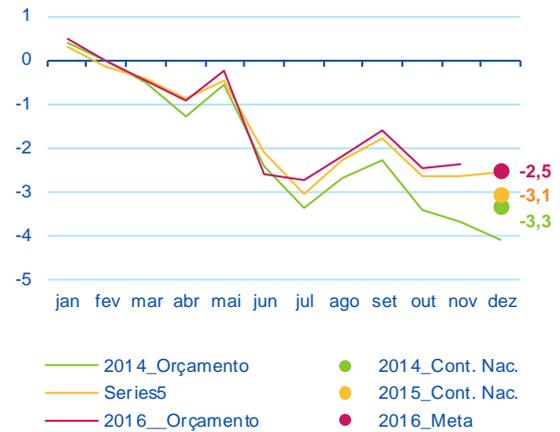
**Execução Orçamental (2016: dados acumulados de doze meses até Novembro). Não inclui one-offs**



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 6

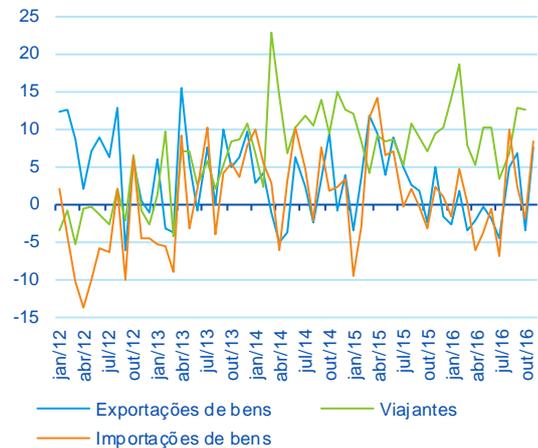
**Défice Orçamental: Execução orçamental e Contabilidade Nacional (% PIB. Não inclui one-offs)**



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 7

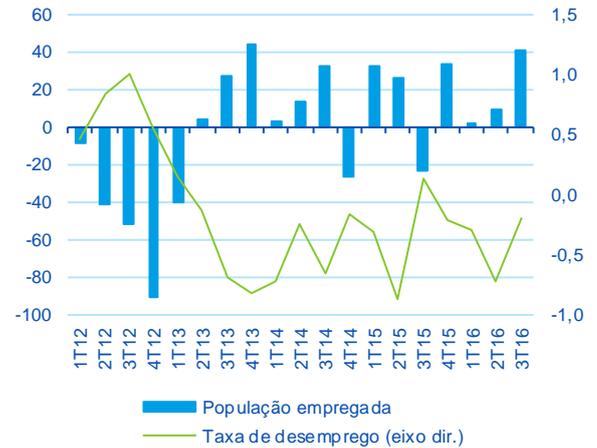
**Indicadores associados ao setor exterior (% a/a)**



Fonte: HAVER e BBVA Research

Gráfico 8

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



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.