

Portugal consolida a sua recuperação económica

Myriam Montañez

24 Janeiro 2018

Os dados disponíveis indicam que, durante o 4T17, o crescimento do PIB português teria sido semelhante ao que foi observado no 3T17, tendo-se situado em 0,4% t/t, CVEC¹ (ver Gráfico 2). Esta estimativa seria o resultado de um novo impulso do investimento, da boa evolução que as exportações voltam a mostrar (particularmente as dos serviços turísticos) e do menor dinamismo das importações. Pelo contrário, em consonância com o que era esperado, o crescimento do consumo parece ter travado a sua tendência altista apresentada até meados de 2017. **O exposto seria consistente com o cenário do BBVA Research para o PIB português (+2,6% em 2017 e +2,3% em 2018).**

O consumo estabiliza o seu avanço, enquanto o investimento consolida a sua dinâmica

Após os bons registos do 3T17, a desaceleração das vendas a retalho durante outubro (1,7% a/a e -2,4% m/m) poderá ter sido transitória, dado o novo aumento observado em novembro (4,8% a/a e 3,9% m/m). O anterior representa uma estabilização em crescimentos claramente superiores aos históricos (-0,9% a/a em média desde o início de 2010), após a aceleração observada desde fins de 2012. Na mesma tónica se encontra o indicador que mede a **confiança do consumidor**², que regista oito meses consecutivos com saldos positivos. Em qualquer caso, o aumento parece ter parado no segundo semestre do ano, embora se tenha estabilizado em níveis consistentes com uma expansão da despesa com habitação (ver Gráfico 3). Por seu lado, o indicador coincidente do consumo privado³, que abrandou o seu ritmo de melhoramento ao longo do 3T17, começou a mostrar fraqueza e o seu crescimento começou a desacelerar ligeiramente em outubro e novembro.

Os dados que vão sendo conhecidos do último trimestre do ano reforçam as previsões de regresso ao crescimento para o investimento. Assim, e após sete meses de aumentos de dois dígitos, o Índice da Produção Industrial de maquinaria e equipamentos registou um avanço de 26,4% a/a, tendo acelerado desde o mês anterior cerca de 6,4% m/m. Na mesma linha de aceleração encontra-se a confiança industrial, com saldos médios entre outubro e dezembro próximos dos 3,8 pontos face aos 1,3 de média dos três meses anteriores (veja o Gráfico 4).

Relativamente ao investimento em habitação, as informações registadas até ao momento sobre o último trimestre do ano continuam a mostrar, em geral, uma recuperação no setor. Desta forma, embora pelo lado da oferta os vistos de habitações tenham retrocedido em outubro e novembro (-12,8% e -3,4% a/a, respetivamente), o

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.

indicador que mede a confiança do setor da construção continua numa clara tendência de melhoramento, tendo registado no mês de novembro um saldo de -18 pontos, 11,5 pontos acima do que foi observado no início do ano. Desta forma, de momento o avanço parece delimitado à procura, tal como o novo crédito hipotecário à habitação mostra, que acelerou o seu crescimento de 44% a/a média entre julho e setembro para 54,85% a/a registado em outubro. Pela sua parte, e na mesma linha, as vendas de habitações continuam a avançar (23% a/a no 3T17 de novas habitações vendidas face à média de 18% a/a dos dois trimestres anteriores), especialmente as habitações em segunda mão.

No entanto, o impulso que, em termos de consumo, se fez notar com crescimentos interanuais nas novas operações de financiamento ao consumo, não se transferiu para o crédito corporativo que apresenta quedas em outubro, tanto de montantes inferiores como superiores a um milhão de euros (ver Gráfico 5). Tudo isto se encontra em consonância com a previsão de que, durante os próximos meses, se verificará uma redução gradual das contribuições do consumo privado para o crescimento.

Pela sua parte, Portugal continua com o seu compromisso de consolidação das contas públicas e assim o confirmam os dados de execução orçamental, de acordo com os quais, o défice acumulado nos últimos doze meses com informação até novembro se situaria próximo dos 1,1% do PIB português (Ver gráfico 6).

As exportações recuperam a sua força

As vendas de bens ao exterior voltaram a crescer em novembro, pelo segundo mês consecutivo, acima dos dois dígitos (em termos nominais). Mais concretamente, as exportações aumentaram 11,9% (a/a), mantendo assim o bom ritmo já registado em outubro (12,8% a/a). O que precede representa um avanço de 5,4% em relação ao mês anterior. Equipamento de transportes e artigos metálicos foram as principais parcelas que provocaram o avanço, assim como as exportações destinadas à Espanha e França. Em termos mensais, o crescimento em novembro (5,4% m/m) pressupôs uma recuperação após o retrocesso de outubro (-1,2% m/m).

Por seu lado, **o setor turístico português continua a mostrar força, e acelerou inclusivamente os ritmos de crescimento observados nos últimos meses.** Mais concretamente, o número de viajantes aumentou 10,1% a/a em média em novembro, o que é superior ao avanço de 8,6% a/a registado em outubro, graças ao impulso do turismo não residente. Ajustando os valores pelas variações sazonais e de calendário, representam aumentos de 1,1% m/m em outubro e 5,6% m/m em novembro (ver Gráfico 7).

Este comportamento das exportações foi acompanhado **por um dinamismo menos intenso das importações** que, embora continuem fortes, mostraram um aumento menos robusto (10,4% a/a face aos 21,1% a/a em outubro). Em termos mensais, isto representou um aumento de 1,8% m/m depois dos 3,6% m/m observados no mês anterior.

A criação de emprego acelera

Acelerando o ritmo observado nos últimos meses, o emprego aumentou em novembro cerca de 3,4% a/a, o crescimento mais elevado desde abril de 2017. Relativamente ao mês anterior, foram criados mais 0,3% de postos de trabalho, tendo-se repetido o avanço de outubro. Isto representa um total de 4,75 milhões de pessoas

empregadas, o valor mais alto desde o início de 2010. Na mesma linha de melhoramento, a taxa de desemprego desceu duas décimas até 8,2%, a mais baixa desde o início de 2004.

A previsão para o 4T17 mantém-se próxima dos 0,4% t/t

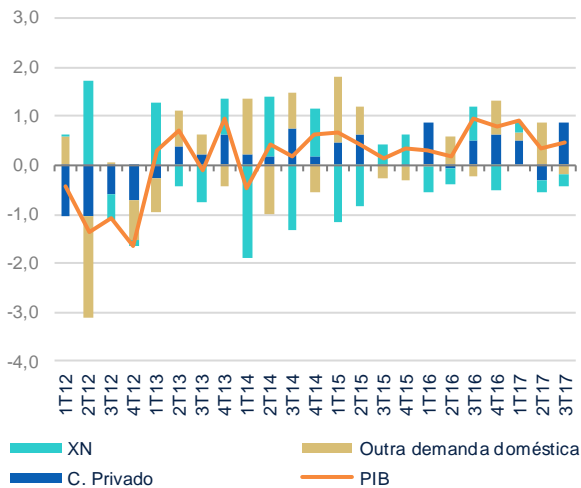
A nova informação conhecida do último trimestre de 2017 leva o BBVA Research a manter a previsão de crescimento do PIB de Portugal para o 4T17 em 0,4% t/t. Além disso, mantêm-se as expectativas de avanço de 2,6% a/a para o conjunto de 2017 e de 2,3% para 2018.

Entre os motivos fundamentais que estão por detrás das previsões encontram-se, entre outros, a revisão em alta do crescimento para a UEM, uma recuperação global cada vez mais sincronizada⁴. O que precede deve permitir que, tanto as exportações de bens, como as de serviços, continuem a contribuir positivamente para o avanço da economia portuguesa durante 2018 e 2019. De igual modo, espera-se que o apoio da política monetária continue, dado que se prevê que a sua normalização seja efetuada gradualmente, garantindo um ambiente de baixas taxas de juro durante os próximos dois anos. A nível interno, destaca-se positivamente a redução da incerteza quanto à política económica: de facto, o prémio de risco do título soberano a 10 anos português face ao alemão continuou a diminuir até se situar atualmente em cerca de 130 pontos básicos (pbs), o que representa uma descida de 20 pb desde meados de dezembro e de mais de 200 pbs no último ano.

⁴ Veja BBVA Research, Situação Global, janeiro de 2018, disponível em: <https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/01/1801-Situacion-Global.pdf>

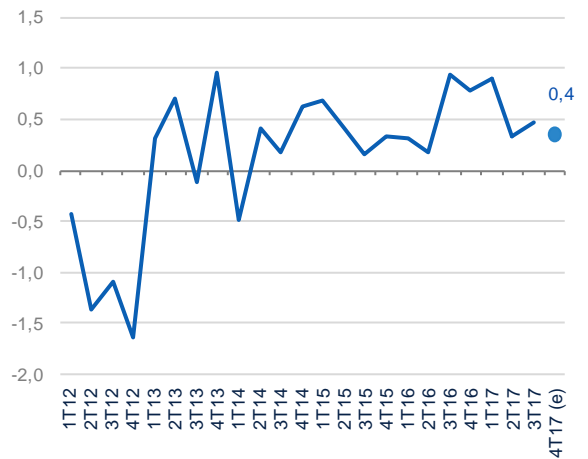
Principais indicadores de atividade

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



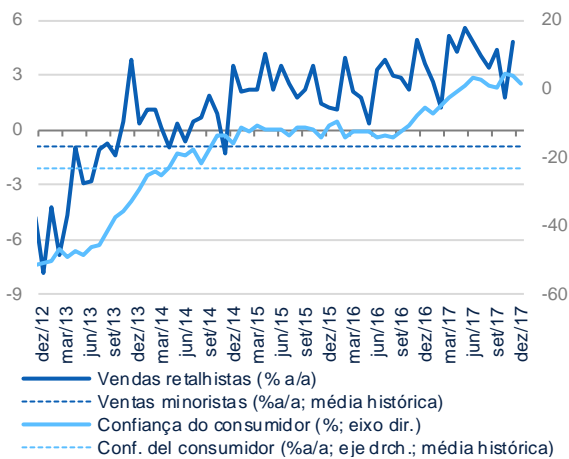
Fonte: BBVA Research e INE

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



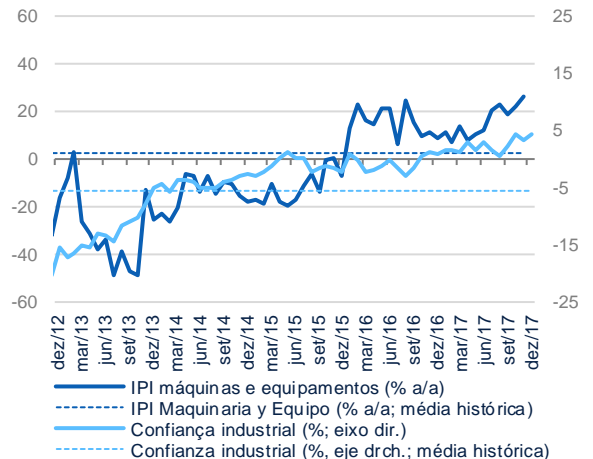
Fonte: BBVA Research e INE

Gráfico 3 Indicadores associados ao consumo



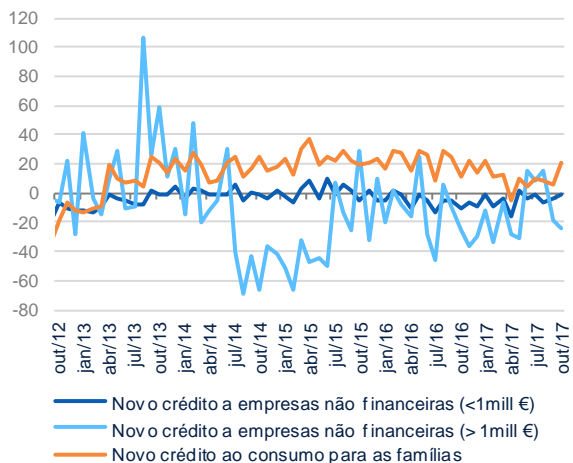
Fonte: BBVA Research e INE

Gráfico 4 Indicadores associados à inversão



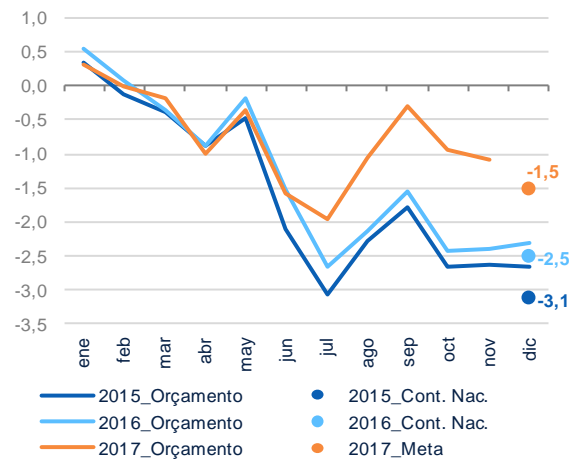
Fonte: BBVA Research e INE

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



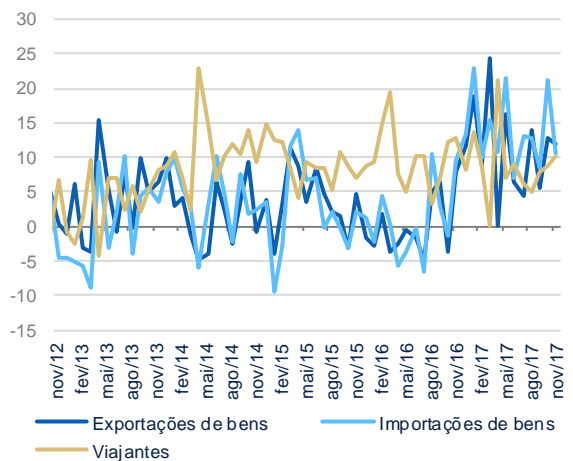
Fonte: BBVA Research e BdP

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



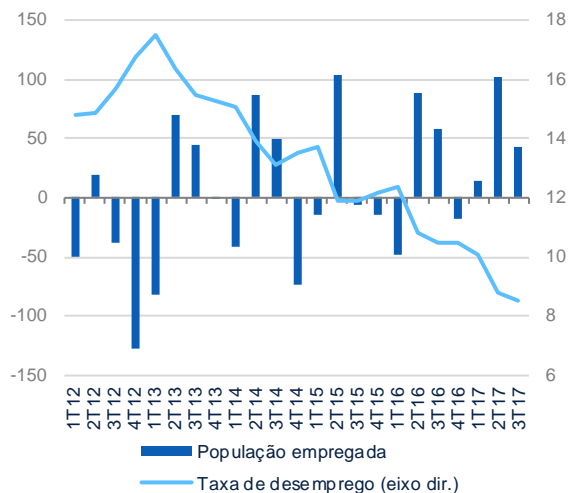
Fonte: BBVA Research e BdP

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.