

Portugal | O crescimento da economia desacelera no 2S18

Angie Suárez
Janeiro 2019

A partir dos dados mais recentes, o **BBVA Research estima que o crescimento da economia portuguesa no 4T18 se terá situado em torno de 0,4% t/t CVEC¹** (ver Gráfico 1). A procura interna continuaria a ser o principal suporte da atividade, enquanto o sector externo terá mantido um contributo negativo para o crescimento. O anterior está de acordo com a previsão da BBVA Research para o crescimento do PIB português em 2018 (+2,1% a/a) e em 2019 (+1,8% a/a).

Confirma-se a desaceleração da economia no 3T18

O crescimento do PIB de Portugal esteve moderado até **0,3% t/t no 3T18 (2,1% a/a) desde os 0,6% t/t observados no 2T18, a par da previsão da BBVA Research**. Este avanço produziu-se sobretudo devido ao aumento da formação bruta de capital e do crescimento do consumo final nacional, apesar da forte contração da procura externa. Esta expansão traduziu-se num aumento do emprego que foi, no entanto, inferior ao do trimestre anterior.

A procura interna é o principal suporte da atividade económica

O avanço do PIB português continuou fortemente apoiado na procura interna, que contribuiu com **+1,1 pontos percentuais para o crescimento do 3T18**, mais meio ponto percentual do que no trimestre anterior, enquanto o contributo da procura externa líquida passou de nulo a negativo, -0.8 pp (ver Gráfico 2). Em particular, **destacou-se positivamente o avanço do investimento, +3,5% t/t (4,4% a/a)**, sobretudo pelo aumento da despesa em material de transporte e em existências. Por sua vez, **o consumo das famílias aumentou 6 décimas** até alcançar 0,7% t/t (2,3% a/a) durante o 3T18, enquanto o consumo público estancou em 0,0% t/t (+0,7% a/a).

Relativamente ao encerramento de 2018, os indicadores de despesa e do mercado laboral apontam para um estancamento do consumo privado. Embora as vendas retalhistas aumentassem em outubro +2,7% m/m CVEC (-1,9% m/m set-18) e continuassem a crescer em novembro +1,6% m/m (+4,1% a/a), a confiança dos consumidores continuou sem recuperar o otimismo do início do ano e continuou em terreno negativo (ver Gráfico 3).

No âmbito da despesa com investimento, o índice de produção de maquinaria e equipamentos aumentou em outubro e novembro em +4,1% w 3,1% m/m CVEC, respetivamente. Contudo, continuou a manter-se a tendência para a desaceleração do ritmo de crescimento interanual, até se tornar negativo em nov-18 (-4,2% a/a, ver Gráfico 4). A confiança industrial, por sua vez, manteve-se negativa desde set-18 até ao final do ano.

Relativamente ao investimento imobiliário, as informações registadas até ao momento sobre o último trimestre do ano continuam a mostrar, em geral, uma recuperação no sector. Assim, do lado da oferta, os dados da habitação registaram fortes crescimentos em outubro e novembro (+60,2% a/a e 46,1% a/a, respetivamente), enquanto o indicador que mede a confiança do sector da construção continua numa clara tendência de melhoria (ver Gráfico 5). Por sua vez, e na mesma linha, **a venda de habitações continua a avançar** (+18,4% a/a no 3T18 de habitações vendidas face à média de 19,7% a/a dos dois trimestres anteriores), especialmente as casas em segunda mão.

1: Dados Corrigidos de Variação Estacional e Calendário (CVEC).

Contudo, o crédito hipotecário à habitação desacelerou o crescimento interanual de 44% a/a em média em 2017 até 22,0% a/a registado entre janeiro e outubro de 2018, e a mesma tendência é observada no crédito ao consumo, especialmente a partir da segunda metade do ano. Do lado oposto, o crédito a empresas continua a recuperar, em particular nos créditos até 1 milhão de euros (ver Gráfico 6).

A procura externa caiu no 3T18, contribuindo negativamente para o crescimento

Em consonância com o previsto, as exportações de bens e serviços² caíram no 3T18, -3,6% t/t, depois de crescerem +2,3% t/t no trimestre anterior, enquanto as importações o fizeram em -1,9% t/t. Assim, a procura externa líquida voltou a contribuir de forma negativa para o crescimento da economia portuguesa no 3T18 (-0,7pp).

No que se refere especificamente aos bens, as exportações e importações caíram de forma similar, em torno de 3,0% t/t, com diminuições generalizadas das vendas portuguesas para os principais países europeus, destacando-se França, Alemanha e Espanha (-14,1% t/t, -10,1% t/t e 9,2% t/t, respetivamente). No plano dos serviços, as exportações caíram -5,2% t/t, enquanto as importações aumentaram (+2,3% t/t).

Os dados até novembro do sector externo assinalam que o 4T18 poderia ter fechado com uma nova queda das exportações. As vendas nominais de bens para o exterior acumulam dois meses de quedas intermensais (-2,1% m/m out-18 e -5,2% m/m nov-18), sobretudo devido ao retrocesso das vendas de veículos, aviões e outros equipamentos de transporte. Do lado oposto, as importações nominais de bens aumentaram tanto em outubro como em novembro (+1,4% e +5,8% m/m CVEC)

Por sua vez, o sector turístico continua sem recuperar. Depois de crescimentos interanuais numa média em torno de 10% em 2017, nos três primeiros trimestres de 2018 não atingiu sequer 3%. Os dados mais recentes refletem uma melhoria no número de turistas, sobretudo em nov-18 +6,3% a/a CVEC (ver Gráfico 7). As dormidas refletiram um aumento similar, impulsionadas sobretudo pelas dormidas dos residentes.

O mercado laboral consegue manter o crescimento do emprego

Portugal continuou a criar postos de trabalho no terceiro trimestre do ano, embora a um menor ritmo: +0,3% t/t CVEC (+2,1% a/a) e a taxa de desemprego voltou a baixar, atingindo 6,8%, o nível mais baixo desde 2002. O sector dos serviços foi o que mais contribuiu para o crescimento do emprego no 3T18 (+0,7pp), seguido do sector industrial manufatureiro (+0,2pp).

Os dados disponíveis até novembro auguram um novo crescimento do emprego no último trimestre de 2018, apesar do abrandamento da economia. Segundo as estimativas do Instituto Nacional de Estatística, em termos de ajuste sazonal foram criados cerca de 13 mil novos empregos entre outubro e novembro.

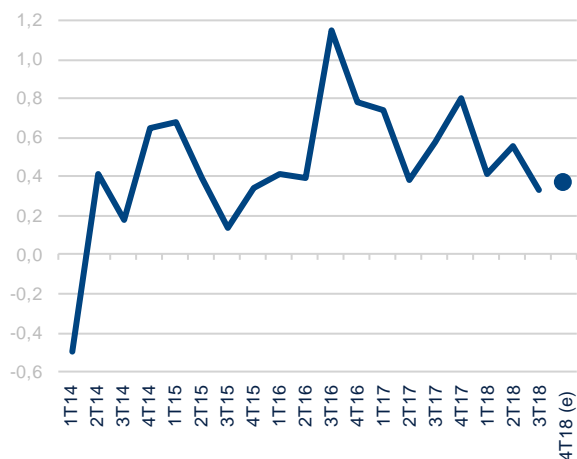
2019: O crescimento poderá situar-se em cerca de 1,8%

Até 2019, espera-se que o crescimento do PIB se situe em torno de 1,8% a/a, apoiado pela procura interna e, em menor medida, pelos ganhos do setor externo. O investimento e o consumo privado continuarão a contribuir positivamente para o avanço da economia, embora a um ritmo mais lento. Além disso, o cenário global, juntamente com a política económica acomodatória e os baixos preços do petróleo, continuará a favorecer o crescimento.

2: Em termos reais, dados de volume encadeados (ano de referência = 2011).

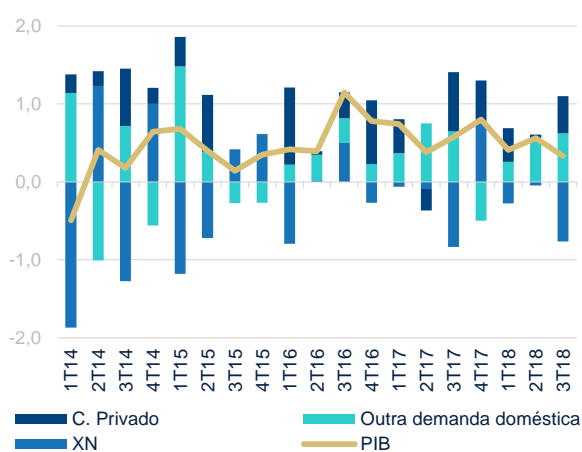
Principais indicadores de atividade

Gráfico 1 MICA-BBVA: Crescimento do PIB (% t/t) e previsões



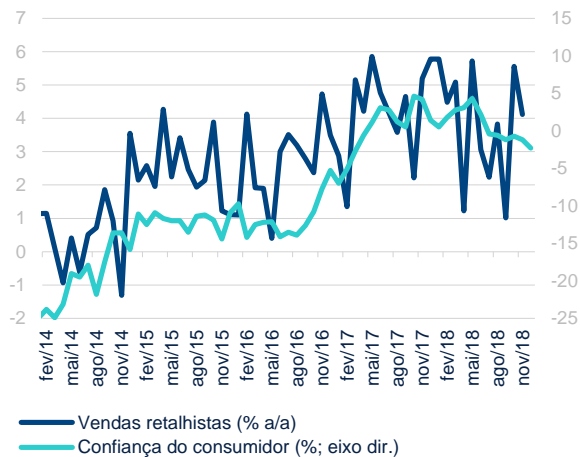
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 2 PIB (% t/t) e contributo por componentes (pp)



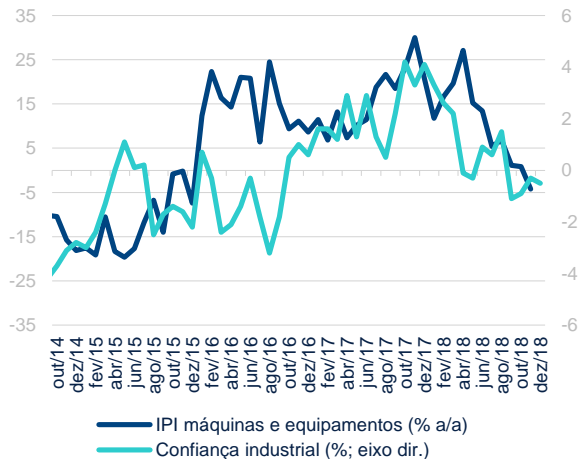
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 3 Indicadores associados ao consumo



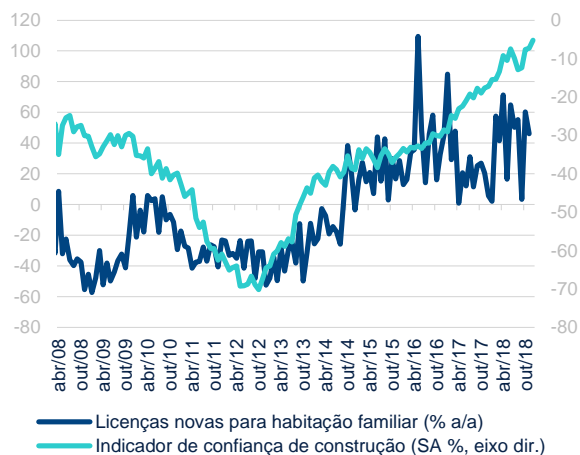
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 4 Indicadores associados à indústria



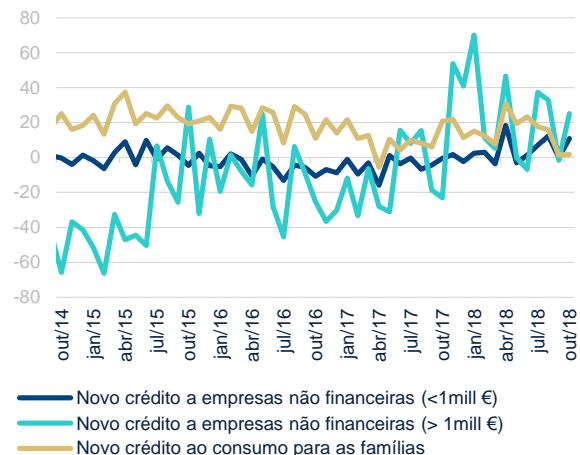
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 5 Indicadores associados ao sector da construção



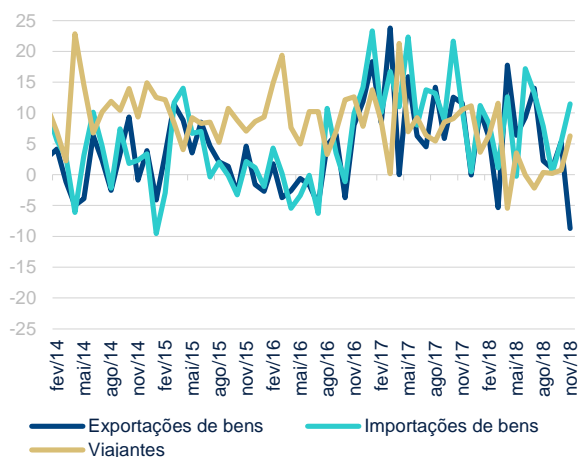
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 6 Novo crédito a empresas e famílias (% a/a)



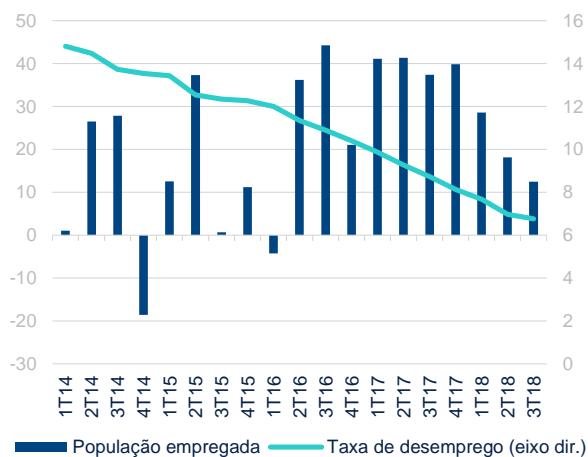
Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 7 Indicadores associados ao sector externo (% a/a)



Fonte: BBVA Research a partir do INE

Gráfico 8 População empregada (variação 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.

OS INTERESSADOS DEVEM DIRIGIR-SE AO:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 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

